

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Srovnání možných způsobů financování dlouhodobého majetku
Comparison of Possible Ways of Long-Term Assets Funding

Student: Andrea Majerová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2013

Zadání bakalářské práce

Student: **Andrea Majerová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Srovnání možných způsobů financování dlouhodobého majetku**
Comparison of Possible Ways of Long-Term Assets Funding

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Charakteristika forem financování
3. Popis vybraného podniku a hodnocené investice
4. Analýza konkrétních zdrojů financování a volba optimální varianty
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

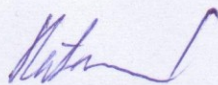
VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86926-71-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

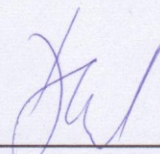
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013



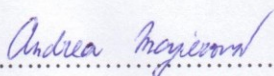
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě 9. května 2013


.....

Andrea Majerová

Na tomto místě bych věnovala své poděkování Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za její odborné rady a doporučení, cenné připomínky, ochotu a čas, které věnovala této bakalářské práci a na základě kterých mohla tato bakalářská práce vzniknout. Rovněž bych ráda poděkovala společnosti Behr Ostrava s. r. o. za poskytnuté podklady, které přispěly k vypracování této bakalářské práce.

Obsah

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | Úvod..... | 5 |
| 2 | Charakteristika forem financování | 6 |
| 2.1 | Interní zdroje financování..... | 7 |
| 2.1.1 | Odpisy | 7 |
| 2.1.2 | Nerozdělený zisk | 9 |
| 2.1.3 | Rezervní fondy | 10 |
| 2.1.4 | Rezervy..... | 11 |
| 2.2 | Externí zdroje financování..... | 11 |
| 2.2.1 | Akcie | 12 |
| 2.2.2 | Dluhopisy | 13 |
| 2.2.3 | Úvěry | 13 |
| 2.2.4 | Leasing | 14 |
| 2.3 | Charakteristika kritérií hodnocení způsobů financování investičních projektů | 16 |
| 2.3.1 | Čistá současná hodnota | 17 |
| 2.3.2 | Index ziskovosti..... | 18 |
| 2.3.3 | Diskontovaná hodnota výdajů | 18 |
| 3 | Popis vybraného podniku a hodnocené investice | 21 |
| 3.1 | Popis skupiny Behr | 21 |
| 3.2 | Popis vybraného podniku Behr Ostrava s. r. o. | 22 |
| 3.3 | Popis hodnocené investice | 27 |
| 4 | Analýza konkrétních zdrojů financování a volba optimální varianty | 29 |
| 4.1 | Analýza financování vlastními zdroji..... | 34 |
| 4.2 | Analýza financování bankovními úvěry..... | 35 |
| 4.2.1 | Česká spořitelna, a. s. | 36 |
| 4.2.2 | ČSOB, a. s. | 37 |
| 4.2.3 | Komerční banka, a. s. | 37 |
| 4.2.4 | Raiffeisenbank, a. s. | 38 |
| 4.2.5 | Srovnání financování bankovním úvěrem..... | 39 |
| 4.3 | Analýza financování finančním leasingem..... | 40 |
| 4.3.1 | ČSOB Leasing, a. s. | 41 |
| 4.3.2 | DS Leasing, a. s. | 43 |
| 4.3.3 | UNILEASING, a. s. | 44 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 4.3.4 | Srovnání financování finančním leasingem | 45 |
| 4.4 | Výsledné srovnání všech zdrojů financování | 46 |
| 5 | Závěr..... | 50 |
| | Seznam použité literatury..... | 51 |
| | Seznam zkratk | 53 |
| | Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce | |
| | Seznam příloh | |
| | Přílohy | |

1 Úvod

K důležitým rozhodnutím předinvestiční fáze projektu patří stanovení potřebného kapitálu k financování investičního projektu a rozhodnutí o způsobu financování daného projektu, a to v požadovaném čase a rozsahu realizovaného investičního projektu. Určení způsobu financování investičního projektu je pro management podniku nesnadným rozhodnutím vzhledem k rozmanitosti možných zdrojů financování v současné době, které jsou charakteristické rozdílnými kladnými a zápornými stránkami těchto způsobů financování. Při rozhodování o konkrétním způsobu financování je zapotřebí přihlížet k důsledkům, které se projeví v dalších fázích investičního projektu u zvoleného způsobu financování, a to zejména v likviditě podniku a ratingu podniku.

Cílem této bakalářské práce je srovnání konkrétních zdrojů financování investičního projektu pomocí metody diskontovaných výdajů a následný výběr optimální volby financování investičního projektu u vybraného podniku.

Tato práce bude rozvržena do pěti částí, které budou tvořeny třemi stěžejními částmi.

Druhá část bude zaměřena na metodologii zdrojů financování, které budou rozděleny, z hlediska jejich původu, na interní a externí zdroje financování. V závěrečné části této kapitoly budou popsány metody hodnocení investičních projektů, a to především metoda diskontovaných výdajů, která slouží k hodnocení zdrojů financování pro účely této bakalářské práce.

V následující části bude představena vybraná společnost Behr Ostrava s. r. o. nejen z její obchodní a ekonomické stránky. Součástí této kapitoly bude i popis skupiny Behr, jejímž členem je i vybraná společnost. Závěr této kapitoly bude zaměřen na popis hodnocené investice, a to stroje na vstřikování plastů.

Ve čtvrté kapitole bude investice hodnocena metodou diskontovaných výdajů, při které vzniká daňová úspora u jednotlivých zdrojů financování. Pro účely použití této metody budou nejprve vyčísleny vstupní údaje, a to odpisy a diskontní faktor, u kterého diskontní sazbu budou představovat průměrné náklady na celkový kapitál. Následně budou představeny jednotlivé nabídky bankovních institucí a leasingových společností, které budou současně s vlastními zdroji srovnány metodou diskontovaných výdajů. V závěrečné části této kapitoly bude na základě předchozích výsledných hodnot vybrána optimální volba financování pro tuto hodnocenou investici.

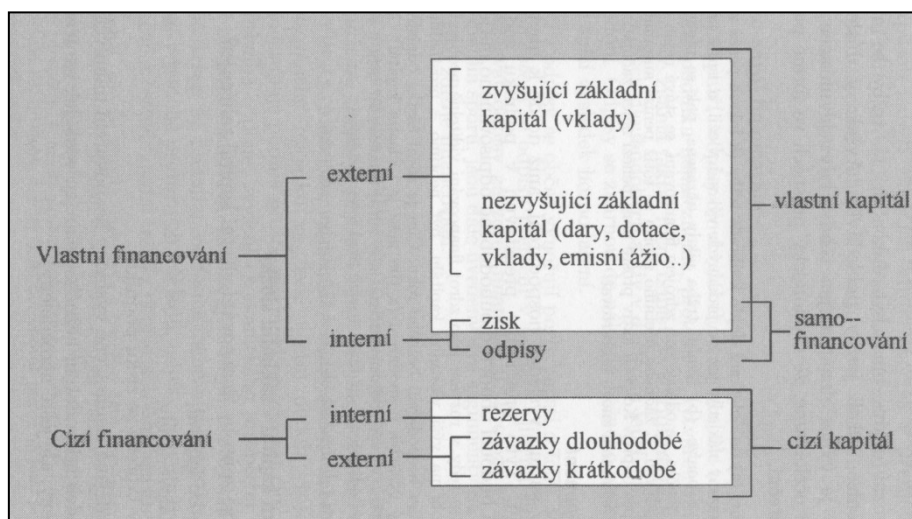
2 Charakteristika forem financování

Investiční rozhodnutí významně ovlivňuje dlouhodobý vývoj podniku v budoucnu, včetně jeho prosperity a úspěchu v konkurenčním prostředí nebo jeho selhání. Proto podnikový management bedlivě sleduje a hodnotí každý investiční záměr. Nedílnou součástí investičního rozhodování je i volba optimální varianty financování.

V průběhu volby nejlepší varianty financování podnikových investic je třeba přihlédnout k zásadám finančního řízení a rozhodování, především k tzv. „zlatému bilančnímu pravidlu“. Na základě tohoto pravidla je potřeba krýt dlouhodobá aktiva (včetně trvalé části oběžných aktiv), dlouhodobým kapitálem. Krátkodobá aktiva by měla být financována krátkodobými zdroji. V případě, že nebude toto pravidlo dodrženo, může se podnik dostat do finanční tísně. Kdyby byl použit krátkodobý kapitál k financování dlouhodobých aktiv, tak se nemusí ve lhůtě splatnosti tohoto kapitálu dlouhodobý majetek přeměnit na peněžní prostředky. V případě použití dlouhodobých zdrojů ke krytí krátkodobých aktiv není podnik efektivní, jelikož dlouhodobé zdroje jsou zpravidla nákladnější než krátkodobé.

V současnosti existuje rozmanitá nabídka alternativ financování podnikových investic. Zdroje je možné členit podle hlediska původu (interní a externí) nebo podle vlastnictví (vlastní a cizí). Nesprávně jsou někdy interní zdroje ztotožňovány s vlastními zdroji, a externí s cizími. Zdroje rozlišované podle původu jsou determinovány podle místa, kde vznikly, jestli byly vytvořeny činností uvnitř podniku nebo byly získány z vnějších zdrojů. Zdroje podle hlediska vlastnictví představují vztah daného zdroje k vlastnictví podniku. V následujícím obrázku jsou představeny zdroje financování podle obou hledisek.

Obr. 2.1 Způsoby financování podniku



Zdroj: KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého (2008, str. 312)

Výše uvedený obrázek potvrzuje nespojitost vlastních zdrojů s interními zdroji a cizích zdrojů s externími zdroji. Podnik z interních zdrojů využívá v převážné míře odpisy a nerozdělený zisk, následně i dlouhodobé finanční rezervy. Nabídka externích zdrojů financování je mnohem pestřejší. K nejčastěji užívaným externím zdrojům krytí se řadí cenné papíry (akcie a dluhopisy), bankovní a dodavatelské úvěry, leasing a v některých podnikatelských odvětvích dotace, rizikový kapitál a projektové financování.

2.1 Interní zdroje financování

Interní zdroje představují takové zdroje financování, které vznikají uvnitř podniku, vlastní činností daného podniku. Rozumí se jimi odpisy, nerozdělený zisk, tvorba rezervních fondů a rezerv.

U interních zdrojů se mluví o pojmu tzv. „samofinancování“, které může být dvojího charakteru, a to otevřené a skryté samofinancování. Otevřené (zjevné) samofinancování je takové financování, u kterého jsou položky zachyceny v rozvaze a je možné je vyčíst. Pod zjevným financováním se rozumí financování na základě nerozděleného zisku nebo tvorby rezervních fondů. Skryté (tiché) samofinancování se vytváří pomocí tichých rezerv, které nejsou přímo zachyceny v rozvaze podniku. Tiché rezervy vznikají špatným oceněním aktiv v podniku, čímž dochází k dočasnému snížení zisku a krácení daňové povinnosti. Tiché rezervy vznikají při podhodnocení dlouhodobého majetku (za pomoci odpisů), zásob a pohledávek nebo nadhodnocením podnikových závazků.

Přínosem u financování interními zdroji je nezvyšující se počet věřitelů a akcionářů, čímž má management podniku vyšší kontrolu nad činnostmi podniku. Při využití interních zdrojů se nezvyšuje zadlužení podniku a nevznikají náklady na emisi cenných papírů, finanční tísně a úpadku. Za pomoci interních zdrojů je možné financovat investice, které mají vyšší míru rizika a u nichž je nesnadným úkolem obstarání krytí investice externími zdroji.

V neprospěch u samofinancování se přiklání nízká míra stability nerozděleného zisku, který je rovněž i nákladnějším zdrojem financování než-li obligace nebo bankovní úvěr, jelikož v případě zisku nevzniká daňový štít. Z tohoto důvodu nelze konstatovat, že interní zdroje jsou levnějším způsobem financování.

2.1.1 Odpisy

Jedním z interních zdrojů financování jsou odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (dále dlouhodobý majetek), které se také řadí mezi vlastní zdroje

financování. Formou odpisů, které jsou ve výši části ceny dlouhodobého majetku, je vyjádřeno peněžní opotřebení dlouhodobého majetku za daný časový interval. Odpisy vstupují do provozních nákladů podniku během životnosti majetku a jsou označovány jako náklad nepeněžní, jelikož spolu s nimi nebyly vynaloženy peněžní prostředky, tedy výdaje. I přes skutečnost, že se jedná o náklad, který je zachycen ve výkazu zisku a ztráty, jsou odpisy řazeny mezi zdroje financování z důvodu, že jejich výše je zahrnuta v ceně prodávaných produktů a podnik je zpětně inkasuje formou tržeb. Proto ve výkazu cash flow představují jednu z položek peněžních příjmů. Další funkcí odpisů je tzv. reprodukční efekt odpisů, což je částečné zabezpečení obnovy nebo rozšíření dlouhodobého majetku.

Odpisy jsou obvykle charakteristické svou stabilní funkcí v podniku, jelikož se vyskytují i v situacích, kdy má podnik záporný výsledek hospodaření (tj. ztrátu). Rovněž na ně nepůsobí, tak velká řada variabilních činitelů, jako v případě zisku. Ve srovnání se ziskem plyne při odpisování i další výhoda a to, že odpisy nejsou zdaňovány.

Na výši odpisů působí několik činitelů, mezi které se řadí výše a struktura dlouhodobého majetku, odpisová základna (tj. cena majetku, ze které se odpisuje), časové období odpisování majetku a metoda odpisování, viz Valach (2010).

U odpisování majetku se vyskytují dva druhy odpisů, a to účetní a daňové odpisy.

Účetní odpisy se řídí zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Jejich charakteristickou vlastností je, že vyjadřují v peněžních jednotkách skutečné opotřebení dlouhodobého majetku. S těmito odpisy se účtuje ve finančním účetnictví, ve kterém podnik sestavuje odpisový plán, v němž vyčíslí výši odpisů, opravek a uvede zvolenou metodu odpisování. Hodnota jednotlivých účetních odpisů se stanovuje měsíčně. Účetní odpisy lze rozdělit na odpisy lineární, progresivní, degresivní a nerovnoměrné, které se liší podle hodnoty odpisů zahrnovaných do nákladů v jednotlivých letech. Dlouhodobý majetek lze rovněž odpisovat z hlediska jeho fyzického opotřebení, přičemž se tyto odpisy nazývají výkonové odpisy.

Daňové odpisy jsou upraveny zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Účelem daňových odpisů je snížení základu daně z příjmů, jelikož tyto odpisy jsou daňově účinné (účetní nikoliv). Daňové odpisy nejsou součástí účtování ve finančním účetnictví, proto je třeba o ně upravit vykazovaný hospodářský výsledek mimo toto účetnictví. Výše daňových odpisů je stanovena ročně. Zákon umožňuje odpisovat majetek od 3 let do 50 let, a to na základě odpisové skupiny, do které je majetek zařazen, přičemž se vyskytuje 6 odpisových skupin, viz § 30 odst. 1 zákona o daních z příjmů. Podnik zařadí majetek do příslušné odpisové skupiny na základě výčtu dlouhodobého majetku v příloze č. 1 příslušného zákona.

Daňové odpisy lze vyčíslit dvěma metodami – rovnoměrná a zrychlená metoda odpisování. Zákon nedovoluje změnit v průběhu odpisování metodu odpisování, ale dává podniku právo přerušit odpisování.

Charakteristickou vlastností *rovnoměrné metody* odpisování je, že odpis v prvním roce je nejnižší z celé doby odpisování a v následujících letech odpisování jsou odpisy ve stejné výši. Rovnoměrné odpisy se stanoví pomocí následujícího vztahu

$$RO_R = \frac{VC \cdot ROS}{100}, \quad (2.1)$$

kde RO_R je roční odpis u rovnoměrné metody odpisování, VC je vstupní cena pořizovaného majetku a ROS je odpisová sazba pro daný rok.

Roční odpisová sazba je uvedena v zákoně o daních z příjmů v § 31 odst. 1 písm. a).

U *zrychlené metody odpisování* mají odpisy klesající tendenci. Při výpočtu odpisů touto metodou se nepracuje s ročními sazbami, nýbrž s koeficienty pro zrychlené odpisování pro jednotlivé roky (viz § 32 odst. 1).

Pro vyčíslení zrychlených odpisů se používají dva vztahy. Výše odpisu v prvním roce se vyčíslí pomocí vztahu

$$RO_{Z1} = \frac{VC}{k_1}, \quad (2.2)$$

kde RO_{Z1} je roční odpis v prvním roce odpisování u zrychlené metody odpisování, VC je vstupní cena pořizovaného majetku a k_1 je koeficient pro první rok zrychleného odpisování.

Pro následující roky platí vztah

$$RO_{Zn} = \frac{2 \cdot ZC}{k_n - n}, \quad (2.3)$$

kde RO_{Zn} je roční odpis v dalších letech odpisování u zrychlené metody odpisování, ZC je zůstatková cena majetku, k_n je koeficient pro další roky zrychleného odpisování a n je doba, po kterou už je majetek odpisován (vyjádřena v letech).

Daný zákon umožňuje zvýšení odpisů v prvním roce odpisování, a to u obou metod odpisování, o 10 %, 15 % a 20 %, při splnění podmínek uvedených v tomto zákoně.

Výše jednotlivých ročních odpisových sazeb a koeficientů jsou uvedeny v příloze č. 1.

2.1.2 Nerozdělený zisk

Dalším významným zdrojem samofinancování je nerozdělený zisk, který bývá označován jako „zadržený zisk“. Nerozdělený zisk se nachází v rozvaze na straně pasiv jako

jedna ze složek vlastního kapitálu. Z kvantitativního hlediska je druhým největším zdrojem interního financování, ale má většinou nízký podíl na celkovém kapitálu.

Od výsledku hospodaření po zdanění za daný rok se odečtou rozdělené částky přidělu do rezervního fondu a dalších fondů tvořených ze zisku. Následně se vyplatí tantiémy, dividendy a podíly na zisku (dle právní formy podniku), popřípadě se zisk použije k dalším účelům (např. úhradě ztráty z předchozích let, k navýšení základního kapitálu). Po těchto přidělech a úhradách vzniká nerozdělený zisk za běžné zdaňovací období. K této částce se přičte (popř. odečte) nerozdělený zisk (ztráta) z minulých let a souhrn těchto hodnot představuje celkový nerozdělený zisk.

Na výši nerozděleného zisku působí několik faktorů, z nichž je nejvýznamnější zisk běžného zdaňovacího období před zdaněním, daň ze zisku, vyplacené dividendy a přiděly do vytvářených rezervních fondů.

Zisk běžného zdaňovacího období před zdaněním představuje rozdíl mezi sumou výnosů a nákladů. Tento zisk je klíčovým kritériem pro primární hodnocení podniku, jelikož s jeho pomocí lze měřit účelnost a hospodárnost podnikových činností jako celku, také má vliv na tržní hodnotu firmy.

Nepřímým faktorem, který působí na velikost nerozděleného zisku, je daň ze zisku. Daň ze zisku představuje část zisku, která bude povinně odvedena do státního rozpočtu. Míra zdanění může ovlivňovat, zda právnické a fyzické osoby budou uskutečňovat podnikatelskou činnost či nikoliv, jelikož čím vyšší je sazba daně (následně i výsledná daňová povinnost), tím budou podnikatelské subjekty ztrácet zájem v pokračování v jejich činnosti.

Vyplácené dividendy akcionářům ovlivňují výši nerozděleného zisku. O jejím vyplácení nebo nevyplácení, popř. výše vyplácených podílů, se rozhoduje na valné hromadě. Vyplácená částka na dividendách a způsob jejich vyplácení je ovlivněn dividendovou politikou, kterou podnik uskutečňuje.

Významným faktorem, který rovněž působí na výši nerozděleného zisku, jsou přiděly do rezervních fondů ze zisku. Povinné přiděly a tvorba rezervních fondů jsou určeny zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.

2.1.3 Rezervní fondy

Rezervní fondy jsou interním, vlastním zdrojem financování. V rozvaze se vyskytují na straně pasiv v části určené vlastnímu kapitálu. Jak již bylo zmíněno výše, přiděly a tvorba rezervních fondů mají vliv na nerozdělený zisk. Podnik vytváří rezervní fondy z titulu obrany

proti případným rizikům. Je možné vytvářet dva typy rezervních fondů, které se od sebe liší účelem jejich použití. Jsou jimi povinné a dobrovolné rezervní fondy.

Povinné (obligatorní) rezervní fondy jsou podniky povinny tvořit podle obchodního zákoníku, který dále určuje i účel a podmínky jejich použití. Peněžní prostředky, které vzniknou umístěním do povinných rezervních fondů, mohou být použity z titulu úhrady záporného výsledku hospodaření (ztráty), případně ke zvýšení základního kapitálu společnosti. Tímto slouží k ochraně zájmu věřitelů a akcionářů.

Dobrovolné (fakultativní) rezervní fondy jsou vytvářeny z vlastního podnětu společnosti. Účel použití peněžních prostředků střádaných do tohoto typu fondu musí být přesně a předem vymezen. Tyto fondy jsou zakládány z důvodu případné úhrady specifických nebo neobvyklých ztrát, k očekávanému vynaložení vyšších peněžních prostředků, ke koupi podílů a akcií v jiných společnostech apod.

2.1.4 Rezervy

Rezervy jsou vytvářeny, jestliže podnik předpokládá v budoucnu financování nákladných investic a hodnotu této investice chce předem nastřádat k jejímu krytí. Cenu očekávané investice odhaduje a následně každý rok vkládá dílčí část do rezerv. Pro vytváření rezerv musí být předem znám jejich účel pozdějšího krytí. Ve srovnání s rezervními fondy jsou rezervy zahrnovány mezi nákladové položky a rozsah účelu jejich krytí je nižší než u rezervních fondů. Kumulovaná částka rezerv se v rozvaze nachází na straně pasiv mezi cizími zdroji. Rozlišují se dva typy rezerv, a to rezervy zákonné a ostatní.

Zákonné rezervy se řídí zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. Tyto rezervy jsou daňově účinné při splnění zákonných podmínek, čímž snižují základ daně. Jedná se o rezervy na nedobytné pohledávky, rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku, rezervy na pěstební činnost v oblasti lesnictví apod.

Druhým typem rezerv jsou ostatní rezervy. Tento typ rezerv není upravován danou legislativou a o její tvorbě se rozhoduje v podniku. Vzhledem k vlastnímu rozhodnutí podniku o tvorbě ostatních rezerv, jsou ostatní rezervy daňově neúčinné. Řadí se zde rezervy ke krytí kurzových rozdílů, rezervy na vyplácení dividend, rezervy na daň ze zisku apod.

2.2 Externí zdroje financování

K realizaci podnikových investic jsou užívány ve větší míře externí zdroje financování. Ve srovnání s interními zdroji, jsou externí zdroje různorodější, k čemuž přispěl i

rozvoj na finančních trzích. Externí zdroje jsou pro podnik rychleji získatelné, čímž dokážou efektivněji reagovat na změny v podniku a na trhu. Krytím podnikových potřeb externími zdroji roste počet věřitelů, společníků nebo akcionářů, kteří mohou zasahovat a kontrolovat řízení podnikových činností. Narůstají i náklady, avšak u některých nákladových položek působí daňový štít. „Proto je nutné při širším zapojení externích zdrojů podnikového kapitálu vždy hodnotit všechny důsledky využití těchto zdrojů na podnik komplexně. K tomu slouží úvahy o vlivu zvýšení kapitálu pomocí externích zdrojů na čistý zisk, rentabilitu celkového a vlastního kapitálu, jakož i úvahy o vývoji likvidity podniku“, viz Marek (2009, str. 424).

Mezi externí zdroje financování se řadí cenné papíry (akcie, dluhopisy), bankovní a jiné úvěry, leasing, dary, dotace (ze státního rozpočtu, účelových fondů a fondů Evropské unie), rizikový kapitál apod.

2.2.1 Akcie

Akcie je majetkový cenný papír, který se v právním rámci České republiky řídí zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech a zákonem č. 513/1991 Sb., obchodním zákoníkem. Akcie vytvářejí základní kapitál akciových společností. Nominální hodnota emitovaných akcií se obvykle liší od tržní hodnoty emitovaných akcií. Tržní hodnota může být rovná nebo vyšší než nominální hodnota. Rozdílem hodnot se rozumí tzv. emisní ážio, které je součástí vlastního kapitálu akciové společnosti a je v části kapitálových fondů.

Dle hlediska rozsahu práv akcionářů se rozlišují dva typy akcií - kmenové a prioritní.

Vlastníci kmenových akcií mají hlasovací právo na valné hromadě, předkupní právo v případě další emise akcií, právo na výplatu dividendy a likvidačním zůstatku. Výplata dividendy je nestabilní, jelikož v ziskovém roce se nejdříve uspokojují závazky vůči státu, následně ostatní věřitelé a prioritní akcionáři. Rovněž emitujícímu podniku nevzniká povinnost vyplatit každoročně kmenovým akcionářům výši dividendy, čímž se akcie stávají rizikovější a investoři v dlouhodobém časovém horizontu očekávají zhodnocení svých investic. Tyto akcie je výhodné pro společnost emitovat v případě, že chce snížit průměrné náklady kapitálu. Zápornou stránkou kmenových akcií jsou vysoké emisní náklady, jejich daňová neúčinnost či vyšší požadavky investorů na výnosnost z držby kmenových akcií.

Prioritní akcie zaručují vlastníkům pravidelnou a stabilní výplatu dividendy, i když je společnost ve ztrátě. Při likvidaci společnosti mají právo na likvidačním zůstatku a jsou vypláceni před vlastníky kmenových akcií. Nevýhodou je, že vlastníci nemohou hlasovat na valné hromadě. Stabilita vyplácení dividend představuje pro společnost nižší nároky investorů

na vyšší výnosnost. Nevýhodou pro společnost je, že i v případě ztráty, musí uhradit dohodnutou výši dividendy, ale na druhou stranu je nevyplacení dividendy prioritním akcionářům méně závažné než v případě nesplacení úvěru, jelikož se dividendy mohou kumulovat. Další nevýhoda spočívá v daňové neuznatelnosti dividend.

Nevýhodou pro vlastníky (investory) obou typu akcií je tzv. „dvojí zdanění“. Nejdříve je zdaněn vykazovaný zisk podle sazby daně z příjmů a následně jsou zdaněny i vyplácené dividendy podle zvláštní sazby daně (tzv. „srážková daň“).

2.2.2 Dluhopisy

Dluhopis nebo-li obligace je dlužný cenný papír, který stvrzuje vztah mezi emitentem (dlužníkem) a majitelem (věřitelem). Emitent se zavazuje uhradit nominální hodnotu dluhopisu a v určeném časovém intervalu vyplácet úroky (kupóny). Majitel dluhopisu nejprve zaplatí nominální hodnotu emitentovi a následně obdrží tento dluhopis, který vyjadřuje jejich vztah. V české legislativě jsou dluhopisy upraveny v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.

Splatnost dluhopisu je až za určenou dobu, během které jsou vypláceny pouze úroky v předem dohodnutých termínech. U dluhopisů s dlouhodobou splatností je výše úroků (výnosů) vyčíslena na základě pevné úrokové sazby nebo pohyblivé úrokové sazby, která je odvozena od jiných úrokových měr, výnosů, pohybu cen komodit, indexů nebo devizových kurzů. Ve srovnání s vyplácením dividend u akcií, jsou úroky z dluhopisů nižší, rovněž si může emitující podnik uplatnit placení úroku jako daňový uznatelný náklad. Výhodou pro emitenta je, že vlastník nemá právo se podílet na řízení společnosti. Nevýhodou jsou vysoké náklady spojené s emisí a pevně stanovené vyplácení úroků, i když je podnik ve ztrátě nebo nedisponuje peněžními prostředky, kterými by zajistil toto vyplácení.

2.2.3 Úvěry

Při financování investice úvěrem vystupuje podnik jako dlužník, který se zavazuje svému věřiteli splatit výši úvěru a vzniklé úroky formou pravidelných splátek. Podle doby splatnosti se rozlišují tři typy úvěru, a to úvěry krátkodobé (se splatností kratší než 1 rok), střednědobé (se splatností od 1 roku do 5 let) a dlouhodobé (se splatností delší než 5 let).

Při celkovém srovnání dlouhodobých úvěrů s obligacemi je jejich velkou nevýhodou, že jsou z pravidla úroky z obligací nižší než úroky z úvěru. Z pohledu věřitele plyne další nevýhoda v případě úvěru, jelikož s úvěry nelze obchodovat na kapitálových trzích. Naopak jejich předností je individuální přístup k jednotlivým úvěrům a vyšší dostupnost i pro malé a

méně proslulé společnosti. Poskytnutí úvěru je také časově a finančně méně náročné, jelikož emise dluhopisů vyžaduje registraci a povolení od státních orgánů a nejsou vynakládány objemné emisní náklady.

K nejčastěji využívaným dlouhodobým úvěrům patří termínovaný (investiční) úvěr. Termínovaný úvěr je založen na dvoustranném vztahu, ve kterém podnik vystupuje jako dlužník a věřitelem jsou finanční instituce (především komerční banky). Úvěr bývá používán na pořízení dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku a trvalého oběžného majetku. Komerční banky poskytují úvěr na základě podané žádosti o úvěr a následného prověření klienta, kdy je hodnocen jeho rating.

Umořování termínovaného úvěru může probíhat ročně, čtvrtletně nebo měsíčně. Úvěr je splácen formou anuitních splátek nebo pevných fixních splátek. Výše těchto splátek již obsahuje i úrok. Úroky se z pravidla stanovují ze zůstatkové ceny úvěru, která se v průběhu splácení snižuje a splacená hodnota úvěru se v čase zvyšuje. Výše úroku je odvislá od sjednané úrokové sazby, která může mít formu fixní úrokové sazby nebo pohyblivé úrokové sazby. Fixní úroková sazba je po celou dobu splácení v konstantní výši. Pohyblivá úroková sazba se odvíjí od jiné bankovní sazby tzv. „prime rate“, kterou je nejčastěji v podmínkách České republiky PRIBOR¹.

Vzhledem k vysokým postoupeným rizikům ze strany věřitele je obvykle požadováno zajištění formou zajišťovacích instrumentů, kterými může být dlouhodobý majetek, ručení třetí osoby (podnik, bankovní instituce), postoupení pohledávky nebo vystavení směnky.

V rámci dodavatelsko-odběratelských vztahů je možné se setkat s dodavatelskými úvěry, které poskytují dodavatelé svým odběratelům. Obvykle jsou poskytovány u nákladnějších investic, jako jsou například strojní zařízení nebo v případě stavebních zakázek. Kupující je povinen splatit výši zakázky a následně i úroky z posečkání se splácením ze strany dodavatele. „Splatnost úvěru může být spjata s ekonomickou životností majetku, může však být i kratší. Úvěry jsou dodavatelem poskytovány buď přímo (z vlastních zdrojů), nebo pomocí refinancování prostřednictvím bankovních úvěrů sjednaných účelově dodavatelem (forma finanční podpory výrobní činnosti podniku)“, viz Fotr a Souček (2011, str. 51).

2.2.4 Leasing

Dalším externím zdrojem financování je leasing. Leasing je charakterizován jako pronájem hmotného a nehmotného majetku a práv. Hlavními subjekty jsou pronajímatel a

¹ PRIBOR je zkratka názvu „Prague InterBank Offered Rate“, a představuje úrokovou sazbu na českém mezibankovním trhu, za kterou si jsou ochoty komerční banky mezi sebou půjčit peněžní prostředky.

nájemce, přičemž do tohoto vztahu mohou vstupovat i další subjekty (např. dodavatel nebo banka). Role pronajímatele spočívá v pronajímání daného majetku (popř. práv), který je v jeho vlastnictví, a to za úplatu. Nájemci vzniká právo užívat pronajímáný majetek a také povinnost splácet leasingové splátky. Leasingové splátky mají obvykle anuitní formu splácení a mohou být hrazeny měsíčně, čtvrtletně nebo ročně. Tyto splátky obsahují nejen odpisy majetku předmětu leasingu, ale i úrokové náklady, požadovanou marži a služby poskytované pronajímatelem (např. pojištění, opravy, údržba). Velikost leasingové splátky se určí s pomocí následujícího vztahu

$$LS = \frac{LC - PZS}{n}, \quad (2.4)$$

kde LS je leasingová splátka, LC je leasingová cena, PZS je první zvýšená splátka a n je počet let doby trvání leasingu.

Veškeré výdaje spojené s leasingem jsou zahrnuty v leasingové ceně, která je tvořena souhrnem všech leasingových splátek (včetně první zvýšené splátky) a odkupní ceny. Rozdíl mezi leasingovou cenou a pořizovací cenou majetku jsou náklady, které zaplatí podnik navíc při využití financování leasingem než v případě financování vlastními zdroji. Tento vztah je vyjádřen pomocí leasingového koeficientu. Pro leasingový koeficient platí vztah

$$LK = \frac{LC}{VC}, \quad (2.5)$$

kde LK je leasingový koeficient, LC je leasingová cena a VC je vstupní (pořizovací) cena.

Základní druhy členění leasingu na operativní a finanční leasing se liší podle trvání a účelu leasingu, vlastnických práv k předmětu leasingu na konci leasingové doby a rizik spojených s daným leasingem.

Operativní (provozní) leasing je charakteristický svou krátkodobostí, jelikož tento druh leasingu trvá v kratším časovém horizontu, než je ekonomická životnost pronajímaného majetku. Je využíván pro dočasné použití z důvodu zvýšení zakázek aj., a to především u pronájmů počítačů, kopírek, osobních vozidel atd. Nájemce pravidelně platí splátky, které nepokryjí celkovou hodnotu pronajímaného majetku. Celkovou hodnotu majetku pokryje více nájemců daného majetku. Servis, opravy a údržby zajišťuje pronajímatel, který nese i veškerá rizika spojená s tímto majetkem. Leasingová smlouva je obvykle v průběhu trvání doby leasingu vypověditelná. Na konci pronájmu je majetek vrácen leasingové společnosti.

Finanční (kapitálový) leasing je sjednáván jako dlouhodobý pronájem daného majetku, který bude na konci doby leasingu odkoupen do vlastnictví podniku. Ovšem tento majetek je ve většině případů zcela odepsán a podnik nemůže uplatnit odpisy jako daňově uznatelný

náklad. Avšak z finančního leasingu plynou jiné daňové uznatelné náklady (náklady z leasingových splátek, časového rozlišení akontace a poplatků) za předpokladu, že jsou splněny podmínky stanovené zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.

Servisní a opravářské služby jsou obvykle záležitostí nájemce, na kterého jsou převedena i veškerá rizika spojená s majetkem. Velkým negativem finančního leasingu je nevypověditelnost leasingové smlouvy. V případě, že je možné smlouvu vypovědět, tak jen za předpokladu vysokých poplatků.

Finanční leasing je obvykle dražší alternativa financování ve srovnání s úvěrem, jelikož celková hodnota nákladů je vyšší než v případě úvěru. Na druhou stranu se podniku nezvyšuje míra zadlužení. V případě sjednání leasingu je nižší administrativní náročnost než při sjednání bankovního úvěru, ale je vyšší míra pravděpodobnosti bankrotu u leasingové společnosti a následně i ztráty pronajímaného majetku. Zároveň může podnik flexibilně reagovat na poptávky, čímž zvýší svou konkurenceschopnost.

2.3 Charakteristika kritérií hodnocení způsobů financování investičních projektů

Při hodnocení investičního projektu se stanovuje několik hledisek, které jsou podstatné pro hodnocení daného projektu. Je třeba vědět, které vstupní údaje jsou k dispozici a k jakému časovému okamžiku je investice hodnocena.

Pro posouzení efektivnosti investice se používá řada metod, které lze rozlišovat podle různých ekonomických kritérií. Při zakomponování faktoru času mezi hodnocená kritéria je možné rozlišit metody hodnocení na statické a dynamické. U statických metod nehraje faktor času důležitou roli a při výpočtech je od času abstrahováno. Tyto metody se používají pro hodnocení investičních projektů s krátkodobou životností. U dynamických metod je činitel času zohledňován, proto se využívá u projektu s dlouhodobou ekonomickou životností.

Metody hodnocení investičních projektu lze rozlišovat podle pojetí efektů. Projekty jsou poté rozlišovány na projekty vycházející z účetních dat (z nákladů nebo ze zisku) a projekty vycházející z peněžních toků (čistého peněžního příjmu).

Nejvyužívanějšími metodami hodnocení investičních projektů jsou průměrné roční náklady, diskontované náklady, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, průměrná výnosnost a doba návratnosti, viz Valach (2010).

2.3.1 Čistá současná hodnota

Metoda čisté současné hodnoty se řadí mezi dynamické metody hodnocení investičních projektů. Metoda je založena na porovnání současné hodnoty kapitálových výdajů vynaložených před realizací projektu a současné hodnoty příjmů plynoucích v budoucnu z daného investičního projektu po jeho realizaci. Těmito příjmy se především rozumí odpisy a předpokládaný zisk po zdanění. Vztah pro výpočet vypadá následovně

$$\text{ČSH} = \sum_{k=1}^n \text{FCF}_k \cdot (1 + R)^{-k} - \text{KV}, \quad (2.6)$$

kde ČSH je čistá současná hodnota, k jsou jednotlivé roky, n je doba realizace investičního projektu, FCF jsou volné peněžní toky realizovaného investičního projektu, R je náklad kapitálu a KV jsou celkové kapitálové výdaje.

Podnik by měl realizovat investiční projekt, jestliže čistá současná hodnota je kladná, tedy současná hodnota příjmů převyšuje současnou hodnotu kapitálových výdajů. Za předpokladu, že čistá současná hodnota investice se pohybuje v záporných číslech, neměl by podnik tuto investici realizovat. Je-li čistá současná hodnota rovná 0, je na podniku, aby se rozhodlo o realizaci daného investičního projektu.

Volné peněžní toky je možné v podnikové oblasti rozlišovat na základě typu kapitálu, a to na volné peněžní toky pro vlastníky a věřitele (FCFF), volné peněžní toky pro vlastníky (FCFE) a volné peněžní toky pro věřitele (FCFD). V případě volných peněžních toků pro vlastníky, které jsou chápány ze strany vlastníků, je jejich výše představována podnikovými činnostmi, a to provozní, finanční a investiční. Vztah pro výpočet vypadá následovně

$$\text{FCFE} = \text{EAT} + \text{ODP} - \Delta\text{ČPK} - \text{INV} + S_{\text{pod}}, \quad (2.7)$$

kde FCFE jsou volné peněžní toky pro vlastníky, EAT je zisk po zdanění, ODP je výše odpisů, $\Delta\text{ČPK}$ je změna stavu čistého pracovního kapitálu, INV je hodnota investičních výdajů, S_{pod} je saldo dluhu z pohledu podniku. Saldo dluhu je vyjádřeno rozdílem výši čerpání dluhu a splátkami dluhu, ČPK představují oběžná aktiva snižená o krátkodobé závazky.

Z pohledu věřitelů jsou volné peněžní toky pro věřitele tvořeny následujícím vztahem

$$\text{FCFD} = \text{úroky} \cdot (1 - t) - S_{\text{banka}}, \quad (2.8)$$

kde FCFD jsou volné peněžní toky pro věřitele, t je sazba daně z příjmů, S_{banka} je saldo (dluhu) z pohledu banky, které tvoří rozdíl mezi zaplacenými splátkami dluhu dlužníky (podnikem) a výši poskytnutého úvěru (dluhu).

Volné peněžní toky pro vlastníky a věřitele tvoří součet předešlých dvou typů peněžních toků (FCFE a FCFD), který je možné znázornit jedním z těchto vztahů

$$FCFF = EAT + ODP - \Delta\check{C}PK - INV + \text{úroky} \cdot (1 - t) \quad (2.9)$$

nebo

$$FCFF = EBIT \cdot (1 - t) + ODP - \Delta\check{C}PK - INV, \quad (2.10)$$

kde FCFF jsou volné peněžní toky pro vlastníky a věřitelé, EAT je zisk po zdanění, ODP je výše odpisů, $\Delta\check{C}PK$ je změna stavu čistého pracovního kapitálu, INV je hodnota investičních výdajů, t je sazba daně z příjmů a EBIT je zisk před zdaněním a odečtením úroků.

2.3.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti je dalším kritériem, který ve svém hodnocení přihlíží k faktoru času. Při využití tohoto kritéria, stejně jako u čisté současné hodnoty, jsou při hodnocení poměřovány současné hodnoty kapitálových výdajů a budoucích příjmů plynoucích z dané realizované investice. Vztah pro výpočet indexu ziskovosti je možné zapsat takto

$$IZ = \frac{\sum_{k=1}^n FCF_k \cdot (1 + R)^{-k}}{KV}, \quad (2.11)$$

kde IZ je index ziskovosti, k jsou jednotlivé roky, n je doba realizace investičního projektu, FCF jsou volné peněžní toky realizovaného investičního projektu, R je náklad kapitálu a KV jsou celkové kapitálové výdaje.

Na základě této metody by měl podnik realizovat danou investici, jestliže index ziskovosti je vyšší než 1, jelikož v tomto případě současná hodnota budoucích příjmů plynoucích z realizované investice je vyšší než hodnota kapitálových výdajů. Pokud je index ziskovosti nižší než 1, nepokryjí budoucí příjmy celkové kapitálové výdaje. Je-li hodnota rovna 1, veškeré očekávané příjmy pokryjí pouze celkové kapitálové výdaje.

2.3.3 Diskontovaná hodnota výdajů

Metoda diskontované hodnoty výdajů je jednou z dynamických metod hodnocení investičních projektů, jelikož mezi kritéria hodnocení investice patří faktor času. Základním principem této metody je stanovení veškerých výdajů souvisejících s pořízením investice a následného očištění těchto výdajů o daňovou úsporu nákladů, která plyne při daném způsobu financování. Aby byl daný peněžní tok aktuální, je třeba přihlídnout k faktoru času, a to pomocí diskontního faktoru. Varianta financování s nejnižší hodnotou diskontovaných výdajů je nejvýhodnější formou financování.

Před samotným výpočtem je vhodné si nejprve vyčíslit diskontní faktor, který je rozhodujícím kritériem u této metody. Pro diskontní faktor platí následující vztah

$$DF = (1 + DS)^{-n}, \quad (2.12)$$

kde DF je diskontní faktor v dílčích letech, DS je diskontní sazba, n je dané období.

Diskontní sazba při diskontování výdajů je charakterizovaná průměrnými celkovými náklady na kapitál (WACC). Náklady na kapitál jsou náklady (výdaje), které musí podnik vynaložit u konkrétního způsobu financování. Vzhledem k situaci, že v podniku dochází k financování podnikových projektů z více a různých druhů zdrojů financování, užívají se průměrné celkové náklady kapitálu, které zahrnují náklady na cizí a vlastní kapitál.

Pro účely této bakalářské práce je dále představen stavebnicový model, který je použit i v aplikační části.

Stavebnicový model vychází z účetních dat a je především používán v ekonomikách s nedokonalým kapitálovým trhem a v ekonomikách s krátkou dobou trvání tržní ekonomiky. Základním principem je stanovení rizikových přírážek, které po jejich součtu činí výši nákladů na vlastní kapitál. Stavebnicové modely mají různé obměny podle jejich autorů, kteří volí jiné rizikové přírážky. Pro další postup bude použit stavebnicový model používaný také Ministerstvem průmyslu a obchodu.

V první řadě se stanoví náklady celkového kapitálu nezadluženého podniku ($WACC_U$) podle následujícího vztahu

$$WACC_U = R_f + R_{finstab} + R_{LA} + R_{pod}, \quad (2.13)$$

kde R_f je bezriziková přírážka, $R_{finstab}$ je riziková přírážka finanční stability, R_{LA} je riziková přírážka určující velikost podniku a R_{pod} je riziková přírážka za podnikatelské riziko.

Metodologická část výpočtu těchto rizikových přírážek je obsažena v příloze č. 2.

U společností využívající i cizí kapitál, kterých je většina, je třeba následně určit náklady na celkový kapitál zadluženého podniku, které se vyčíslí podle vztahu

$$WACC_L = WACC_U \cdot \left(1 - \frac{UZ - VK}{A} \cdot t\right), \quad (2.14)$$

kde $WACC_L$ jsou náklady na celkový kapitál zadluženého podniku, $WACC_U$ jsou náklady na celkový kapitál nezadluženého podniku, UZ jsou úplatné zdroje, VK je vlastní kapitál, A jsou celková aktiva a t je sazba daně.

Hodnota celkových nákladů na kapitál zadluženého podniku ($WACC_L$) se využívá při výpočtu diskontního faktoru a je dosazována jako diskontní sazba.

Po předchozím stanovení vstupních hodnot, následuje vyčíslení celkových výdajů spojených s investičním projektem.

Výdaje při financování vlastními zdroji se stanoví pomocí vztahu

$$EXP^{vl.zdroje} = INV - ODP \cdot t, \quad (2.15)$$

kde $EXP^{vl.zdroje}$ jsou celkové výdaje při použití financování vlastními zdroji v jednotlivých letech, INV je hodnota investice, ODP je výše ročního odpisu a t je sazba daně z příjmů.

Celkové výdaje plynoucí z financování bankovním úvěrem vyjadřuje následující vztah

$$EXP^{úvěr} = INV - ODP \cdot t + U_{nákl} \cdot (1 - t) + N_{fin} \cdot (1 - t) - S^C + S^S, \quad (2.16)$$

kde $EXP^{úvěr}$ jsou celkové výdaje u úvěru v jednotlivých letech, INV je hodnota investice, ODP jsou roční odpisy, $U_{nákl}$ jsou nákladové úroky, N_{fin} jsou další finanční náklady spojené s úvěrem (např. poplatky), t je sazba daně z příjmů, S^C je čerpání úvěru a S^S je splátka úvěru.

Výdaje u finančního leasingu v jednotlivých letech se stanoví pomocí vztahu

$$EXP^{leas} = LSV - LS \cdot t - \frac{PZS}{n} \cdot t, \quad (2.17)$$

kde EXP^{leas} jsou celkové výdaje u leasingu v jednotlivých letech, LSV jsou výdaje spojené s leasingem, LS je leasingová splátka, PZS je první zvýšená splátka, n je doba trvání leasingu (pozn. $\frac{PZS}{n}$ představuje časové rozlišení první zvýšené splátky) a t je sazba daně z příjmů.

Diskontovaná hodnota výdajů v jednotlivých letech se vypočítá podle vztahu

$$PV(EXP_t) = EXP_t \cdot DF_t, \quad (2.18)$$

kde $PV(EXP_t)$ je diskontovaná hodnota výdajů v daném roce, EXP_t jsou celkové výdaje za daný rok a DF_t je diskontní faktor v daném roce.

Celková diskontovaná hodnota výdajů se stanoví součtem diskontovaných výdajů v jednotlivých letech. Tuto skutečnost vyjadřuje následující vztah

$$PV(EXP) = \sum PV(EXP_t), \quad (2.19)$$

kde $PV(EXP)$ je celková diskontovaná hodnota výdajů a $PV(EXP_t)$ je diskontovaná hodnota výdajů v daném roce.

3 Popis vybraného podniku a hodnocené investice

Tato kapitola je rozvržena do tří podkapitol. První podkapitola je zaměřena na skupinu Behr, jejíž součástí je i vybraný podnik Behr Ostrava s. r. o. Skupina je zde uvedena, jelikož společností náležící do této skupiny jsou kapitálově spojeny a mají společnou filozofii, kulturu a jako celek vystupují na trhu. Druhá část je zaměřená na vybraný podnik Behr Ostrava s. r. o., který bude pořizovat hodnocenou investici. Podnik je v této části představen po stránce obchodní i ekonomické. Závěr této celé kapitoly je věnován popisu pořizovaného dlouhodobého majetku, který bude v následující kapitole hodnocen podle metody diskontovaných výdajů.

3.1 Popis skupiny Behr

V roce 1905 byla založena ve Stuttgartu v Německu malá dílna zaměřená na výrobu motorů do osobních automobilů. Zakladatelem byl Julius Friedrich Behr. Jeho výroba se o pár let později rozrostla a byla přemístěna do nově vzniklého rodinného podniku. V období první světové války byla slabá poptávka v automobilovém průmyslu a podnik ohrožoval krach. Proto se výroba přeměnila na produkci chladičů motorů letadel. V roce 1930 se hlavní výroba vrátila zpětně k chladičům motorů vozidel, ale vedlejší výroba zůstala u chladičů motorů letadel až do konce druhé světové války. Po smrti zakladatele podniku navázal na tradici jeho syn Manfred Behr, který byl ředitelem podniku až do své smrti v roce 1990.

V roce 1957 se výrobní řada rozrostla o nový produkt, a to o klimatizaci do vozidel. V roce 1968 byly zakládány první dceřiné společnosti ve Francii, Španělsku, Německu a USA. V roce 1989 společnost Behr změnila své firemní jméno, od té doby vystupuje společnost pod názvem Behr GmbH & Co.

Další expanze za účelem zakládání nových společností se uskutečnily na přelomu 20. a 21. století a v letech 2010 až 2012. Byly založeny nové dceřiné podniky ve Francii, Německu, České republice, Slovenské republice, Brazílii, Indii, Koreji, Číně, Japonsku a Jihoafrické republice. V současnosti se ve světě nachází více než 40 výrobních středisek a 17 středisek orientovaných na výzkum a vývoj a je v celém koncernu Behr zaměstnáno více než 17 400 zaměstnanců. Podniky, které jsou součástí skupiny Behr, jsou zaměřeny na výrobu klimatizace, topení a chladičů motorů do osobních i nákladních automobilů. Hlavní filozofií při výrobě těchto produktů je individuální přístup k výrobkům podle konkrétních vozidel – typ, model, značka.

Vznik dceřiných společností v České republice

Vzhledem k nízkým cenám nemovitostí, nízkým mzdám, kvalifikované pracovní síle a dostatečné logistické dostupnosti, se vedení koncernu Behr rozhodlo, že v České republice založí první dceřinou společnost. Tato společnost sídlí v Mnichově Hradišti od roku 2000 pod firemním jménem Behr Czech s. r. o. Jejím vlastníkem je hlavní mateřská společnost Behr GmbH & CO (Stuttgart). Po úspěšném zavedení podniku se rozhodlo, že na území České republiky bude založena další společnost – Behr Ostrava s. r. o. (2006). V minulém roce byla v tuzemsku založena ještě další dceřiná společnost Behr Ostrov s. r. o. sídlící v městě Ostrov.

3.2 Popis vybraného podniku Behr Ostrava s. r. o.

Podnik Behr Ostrava s. r. o. byl založen v roce 2006² jako společnost s ručením omezeným. Zakladatelskými společnostmi jsou dvě dceřiné společnosti náležící do skupiny Behr, a to česká společnost Behr Czech s. r. o. a německá společnost Behr Verwaltung GmbH. Vlastní kapitál byl složen ve výši 87 milionů korun, přičemž 99,9 % účast byla vytvořena českým podnikem. Do roku 2011 se vlastní kapitál zvýšil na částku 385 milionu korun a společnost Behr Czech s. r. o. posílila svou majoritní účast na 99,977 %. Společnost Behr Ostrava s. r. o. sídlí v průmyslové zóně v Mošnově. Ačkoliv byla firma založena v roce 2006, provoz byl spuštěn až následující rok v červnu.

Výroba v této společnosti je zaměřena na osobní vozidla. Hlavním produktem jsou chladiče, které tvoří 99 % z celkové produkce. Vyráběny jsou zde i chladicí moduly, radiátory a kondenzátory.

Obchodní partneři

Společnost Behr Ostrava s. r. o. nakupuje materiál pro výrobu zejména od společností, které jsou součástí koncernu Behr. Je možné jmenovat společnosti Behr GmbH & Co., Behr Czech s. r. o., Behr South Africa a Behr Thermotronic.

Hlavní klientelu tvoří v současné době 17 stálých odběratelů. Mezi nejvýznamnější zákazníky se řadí automobilové společnosti Mercedes a Volvo. K dalším důležitým zákazníkům patří automobilky Opel, Ford, Volkswagen, General Motors, Audi, Mazda a Peugeot. Výrobky jsou také dodávány i jiným společnostem v rámci skupiny Behr, mezi které

² Společnost byla zapsána do Obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Ostravě dne 23. srpna 2006 pod spisovou značkou C 41544.

se řadí Behr Czech s. r. o., Behr South Africa, Behr Korea Inc, Behr GmbH & Co., Behr Dayton Thermal Products, Behr Russia.

V rámci teritoriálního vymezení je největší množství výrobků vyváženo do evropských států, především Německa a v posledním roce se zvýšil zájem z Ruska. Byl zaznamenán i zvýšený zájem klientů z Asie hlavně z Číny.

Ekonomická situace podniku

K posouzení ekonomické situace společnosti Behr Ostrava s. r. o. za období 2010 až 2011 byly následující údaje získány z výroční zprávy za rok 2011. V tomto roce společnost vytvořila výsledek hospodaření před zdaněním ve výši 120 694 tis. Kč. Ve srovnání s předchozím rokem 2010 došlo k mírnému snížení tržeb plynoucích z tuzemského trhu, ale výraznému zvýšení tržeb ze zahraničního trhu. Hlavní příčinou tohoto zvýšení tržeb je překonání finanční krize a expanze na asijské trhy a ruský trh. Tržby z prodeje vlastních výrobků meziročně vzrostly o 752 720 tis. Kč, což je nárůst o 43,85 % oproti roku 2010. V následující tabulce jsou uvedeny tržby za vlastní výrobky za rok 2011, a ze kterých teritorií tyto tržby pocházejí. Údaje v tabulce byly převzaty z výroční zprávy za rok 2011.

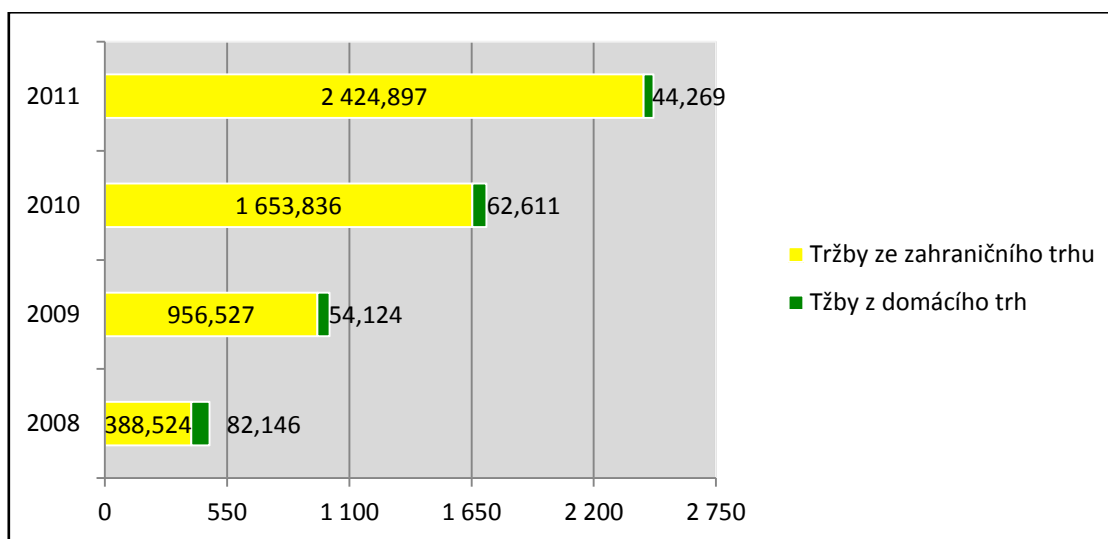
Tab. 3.1 Tržby výrobků dle teritorií v roce 2011 (v tis. Kč)

| | Domácí trh | Zahraniční trh | Celkem |
|-----------------|------------|----------------|-----------|
| Chladiče | 44 009 | 2 400 613 | 2 444 622 |
| Ostatní výrobky | 260 | 24 284 | 24 544 |
| Celkem | 44 269 | 2 424 897 | 2 469 166 |

Zdroj: Výroční zpráva Behr Ostrava, s. r. o. za rok 2011

Na základě tabulky je možné konstatovat, že 99 % celkových tržeb tvoří chladiče motorů do osobních automobilů. Rovněž je možné říci, že 98,19 % celkových tržeb jsou získány ze zahraničních trhů, čímž je společnost Behr Ostrava s. r. o. citlivější na vývoj automobilového průmyslu a ekonomických situací v daných zemích. Tento výrok potvrzuje i následující graf (viz Graf 3.1). V grafickém zobrazení je možné vidět vývoj tržeb v letech 2008 až 2011, ve kterém je i zobrazen poměr trhů, na které byly výrobky expandovány. Údaje pro vytvoření následujícího grafu byly získány z výročních zpráv za období 2008 až 2011.

Graf 3.1 Vývoj tržeb za prodej výrobků dle teritorií (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2008 byla ještě poptávka ze zahraničí ovlivněná ekonomickou krizí, ale v následujících letech se zahraniční podniky vyrovnaly s touto krizí. Tímto se společnosti Behr Ostrava s. r. o. zvýšily meziročně tržby ze zahraničních teritorií o 146,2 %, což je nárůst těchto tržeb o 568,003 mil. Kč. V roce 2010 se tržby plynoucí ze zahraničí zvýšily o 72,9 % ve srovnání s předchozím rokem. Následující rok 2011 byl poznamenán další krizí, a to se projevilo i na tržbách, které sice vzrostly o více než 46 %, ale ve srovnání s předchozími lety je to nižší nárůst.

V následujících letech lze očekávat zvýšení tržeb, především tržeb plynoucích ze zahraničních trhů, jelikož společnost Behr Ostrava s. r. o. se podařilo získat nové zakázky v Asii. Rovněž bylo zvýšeno objednávané množství výrobků a počet objednávek ze strany společnosti Behr Russia. Za rok 2013 se očekávají celkové tržby za vlastní výrobky ve výši 3 721 mil. Kč a následující rok by se měly tržby zvýšit oproti roku 2013 o 935 mil. Kč.

Ve výše uvedených odstavcích se nacházejí informace a údaje, které znázorňují ekonomickou situaci podniku z hlediska produkčního (výnosového). V další části této kapitoly je společnost Behr Ostrava s. r. o. představena ze strany jejího finančního zdraví.

Finanční situace podniku

Pro zjištění silných a slabých stránek společnosti Behr Ostrava s. r. o. z hlediska finančního hospodaření společnosti je následně provedena finanční analýza u vybraných poměrových ukazatelů. Finanční analýza je prováděna, protože slouží k základnímu

posouzení finančního zdraví a finanční výkonnosti společnosti, a tím k nastínění současné finanční situace společnosti. Tyto údaje by zajímaly vedení podniku, věřitelé a případné investory. Výhodou poměrových ukazatelů je jejich zaměření na určitou oblast společnosti z hlediska jejího finančního hospodaření a snadná dostupnost vstupních údajů pro výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů. Následující vybrané ukazatele představují základní hodnocení podniku z oblasti rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti podniku. Pro vyčíslení těchto ukazatelů jsou převzaty z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za rok 2011 následující vstupní hodnoty, které jsou uvedeny v Tab. 3.2.

Tab. 3.2 Vstupní data pro výpočet finančních ukazatelů (v tis. Kč)

| Vstupní údaj | Hodnota |
|---|--------------|
| Zisk před zdaněním a odečtením úroků (EBIT) | 237 469 Kč |
| Čistý zisk (EAT) | 85 152 Kč |
| Tržby (T) | 2 490 512 Kč |
| Celková aktiva (A) | 2 031 889 Kč |
| Oběžná aktiva (OA) | 834 347 Kč |
| Vlastní kapitál (VK) | 347 292 Kč |
| Cizích kapitál (CK) | 1 550 918 Kč |
| Krátkodobé závazky (záv. _{kr.}) | 353 056 Kč |

Zdroj: Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty Behr Ostrava za rok 2011

Na základě výše uvedených vstupních hodnot jsou vypočteny základní finanční podnikové ukazatele z oblasti rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity podniku. Výpočet a výsledné hodnoty poměrových ukazatelů jsou obsaženy v následující tabulce.

Tab. 3.3 Vybrané finanční ukazatele za rok 2011

| Ukazatel | Vzorec | Hodnota |
|--------------------------------|--------------------------|---------|
| Rentabilita aktiv | $EBIT / A$ | 11,69% |
| Rentabilita vlastního kapitálu | EAT / VK | 24,52% |
| Celková zadluženost | CK / A | 76,33% |
| Celková likvidita | $OA / \text{záv.}_{kr.}$ | 2,36 x |
| Doba obratu aktiv | $(A \cdot 360) / T$ | 294 dní |

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě výše uvedené tabulky (viz Tab. 3.3) jsou dále okomentovány výsledné hodnoty poměrových ukazatelů.

Základním a klíčovým ukazatelem rentability je rentabilita aktiv, která hodnotí výnosnost všech zdrojů vložených do podnikání. Tato hodnota v roce 2011 činila 11,69 %. Dalším důležitým ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu, která v daném roce dosáhla hodnoty 24,52 %. Hodnota rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než hodnota rentability aktiv, jelikož je zde poměřován pouze vlastní kapitál, který je dražší. U společnosti Behr Ostrava s. r. o. tento vztah platí.

Míra zadluženosti v roce 2011 byla vysoká, přesahovala 76 %. Na cizím kapitálu měly největší podíl závazky z titulu ovládaná a ovládající osoba, které tvoří závazky z titulu nákupu materiálů a strojů od společností skupiny Behr, převážně Behr Czech, s. r. o. a Behr GmbH & Co. Druhou nejvýznamnější položkou byly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Firma sice měla úvěry, a to v hodnotě 76 000 Kč, ale tato částka oproti ostatním položkám, které se pohybují v řádech milionů i miliard korun, je zanedbatelná.

Ukazatel celkové likvidity vypovídá o platební schopnosti podniku. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5. Její výše u společnosti v roce 2011 činila 2,36. V případě, že by se došlo k rozhodnutí, aby byla veškerá oběžná aktiva společnosti přeměněna na peněžní prostředky tedy hotovost, vyplatila by společnost všechny věřitele dvakrát.

Společnost je v předchozích odstavcích představena z ekonomické stránky. Nyní je v další části této kapitoly znázorněna majetková situace ve společnosti Behr Ostrava s. r. o.

Majetková situace podniku

Tato část popisu podniku je věnována jeho majetkové struktuře. Údaje pro zobrazení majetkové situace podniku jsou získány z výroční zprávy podniku za rok 2011, konkrétní částky především z rozvahy za rok 2011.

Společnost disponuje hmotným i nehmotným dlouhodobým majetkem, nikoliv však dlouhodobým finančním majetkem. Z dlouhodobého nehmotného majetku jsou ve společnosti evidovány softwary ve výši 2 065 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek je v celkové výši 1 362 647 tis. Kč, z toho největší část tvoří stroje a zařízení a stavby, následně nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, pozemky aj.

Výše zásob na konci roku 2011 činila 300 974 tis. Kč, z toho větší část představoval nakoupený materiál. Do rozvahové položky zásob je v podniku zahrnována dále nedokončená

výroba a hotové výrobky. Nejmenší podíl na zásobách mají hotové výrobky, jejichž stav na konci roku 2011 je 24 049 tis. Kč.

Co se týče pohledávek, jsou tvořeny z menší části dlouhodobými pohledávkami z titulu tzv. odložené daňové pohledávky ve výši 532 tis. Kč. Podstatně větší část představují krátkodobé pohledávky, které vznikly jako pohledávky z obchodních vztahů a za společnostmi skupiny Behr, a to ve výši 532 628 tis. Kč. Pohledávky jsou oceněny jmenovitou hodnotou.

Stav peněžních prostředků na účtech v bankách není v rozvaze vykazován, jelikož účty v bankách skupiny Behr (včetně společnosti Behr Ostrava s. r. o.) jsou vedeny formou cash pooling³.

Celkový majetek společnosti Behr Ostrava s. r. o. je kryt především z vlastních zdrojů, dále je majetek financován bankovními úvěry a leasingy. Bankovní úvěry jsou nejméně využívanou formou financování, jejich stav byl ke konci roku 2011 ve výši 76 tis. Kč. Tyto bankovní úvěry tvořily pouze krátkodobé úvěry. Leasingy jsou používány k financování osobních automobilů, vysokozdvizných vozíků, stanicím dusíků a kopírovacích strojů.

Ke konci roku 2011 byly vykazovány dlouhodobé závazky o velikosti 1 186 800 tis. Kč, které představují závazky ke společnostem skupiny Behr. Další závazky tvoří jen krátkodobé, a to ve výši 353 056. Téměř 70 % krátkodobých závazků představují závazky z obchodních vztahů. Dalšími krátkodobými závazky společnosti jsou závazky za zaměstnanci, zdravotními pojišťovnami, státní správou sociálního zabezpečení, státem (daně, dotace), bankou a jiné.

3.3 Popis hodnocené investice

Při výrobě chladičů se spotřebovává jako základní surovina hliníkový plech, ale finální výrobek tvoří i jiné součástky. K těmto subkomponentám se řadí plastové díly, jako jsou například různé držáky, víka chladičů, vrtule, rámečky a jiné. Prozatím musely být tyto součástky nakupovány u ostatních společností skupiny Behr nebo u externích dodavatelů. V roce 2011 byl vedením firmy schválen návrh, že veškeré podstatné komponenty se budou vyrábět přímo v areálu podniku, a to včetně plastových dílů. Vedení tímto krokem chce snížit

³ Cash pooling slouží k centrálnímu řízení likvidity peněžních prostředků. Hlavní funkcí je shromáždit veškeré zůstatky peněžních prostředků na jeden účet. Cash pooling je možné zavést v rámci jedné společnosti, když má více bankovních účtů nebo v rámci koncernu právnických osob, které jsou vzájemně kapitálově spojeny. Bankovní účty společností náležících do skupiny Behr jsou tímto způsobem evidovány ve finančních výkazech.

náklady, jelikož plastové součástky musely být dováženy ze společnosti Behr Czech. Rovněž bylo rozhodnuto, že se tato změna nepromítne v ceně konečných výrobků.

V první řadě bylo zapotřebí rozhodnout, kde bude umístěno toto středisko. Začátkem následujícího roku byly představeny první návrhy projektu vstřikovny plastů. Tento rozsáhlý projekt zahrnoval pořízení cca 15 strojů, instalaci a údržbu těchto strojů, výstavbu jeřábové dráhy a mostového jeřábu, projekt a vybudování systému sušení granulátu, najímání nových pracovníků, zajištění dodavatelů nejen pro jednotlivé části projektu a přípravy, ale i pro následné uskutečnění výroby.

Před zahájením provozu se vyskytly problémy s opožděním výroby, jelikož jednání s dodavateli probíhala v delším časovém horizontu, než bylo v plánu a dodací termíny se zpozdily a trvaly déle, než se plánovalo. Nové středisko vstřikovna bylo uvedeno do provozu 8. června 2012. Produkce byla zahájena na dvou vstřikovacích strojích, které byly dovezeny ze společnosti Behr Czech s. r. o., jelikož vyráběné plastové subkomponenty na těchto strojích byly dodávány společnosti Behr Ostrava s. r. o. a při zavedení nového střediska se v podniku Behr Czech s. r. o. staly nadbytečnými. V průběhu daného roku byl do nového výrobního útvaru pořízen ještě jeden vstřikovací stroj z podniku Behr Thermot-tronik GmbH sídlící v Německu.

Vedení podniku rozhodlo o pořízení dalšího stroje na vstřikování plastů. Stroj bude pořízen z členského státu Evropské unie. Výkon stroje dosahuje hodnot 3000 – 6000 kN. V provozu bude denně ve dvou směnách (ranní a odpolední), vždy po 7,5 hodinách/směnu, což denně celkem činí 15 hodin.

Suroviny pro výrobu plastových dílů budou dováženy převážně od společností ze skupiny Behr sídlících v Evropě, ale i od externích dodavatelů. Základní surovina, kterou je určitý druh taveniny, se roztaví a posléze se vlije do dutiny nástroje, který má požadovaný tvar pro výrobu tohoto polotovaru. Poté dochází k procesu ochlazování, až nakonec daný polotovar ztuhne. Následně se oddělí od nástroje a vznikne požadovaný plastový díl. Tato plastová subkomponenta se skladuje ve výrobě a následně vstupuje jako polotovar do finálního produktu, tedy určitého typu chladiče.

Pořizovací cena (bez DPH) činí 350 000 EUR, přičemž byl stanoven kurz ve výši 25,40 Kč/EUR, tj. 8 890 000 Kč. Stroj je zařazen do druhé odpisové skupiny a bude odpisován 5 let.

Stroj na vstřikování plastů bude pořízen za účelem snížení výrobních nákladů a tato situace nebude mít přímý vliv na snížení nebo jinou změnu ceny finálních výrobků.

4 Analýza konkrétních zdrojů financování a volba optimální varianty

Aplikační část je zaměřena na analýzu jednotlivých zdrojů financování pořizovaného stroje na vstřikování plastů, s následným vyhodnocením a stanovením optimální volby financování pro společnost Behr Ostrava s. r. o. Společnosti se nabízí několik způsobů financování dlouhodobého majetku, ale společnost si vybrala tři způsoby financování, a to vlastními zdroji, bankovním úvěrem a finančním leasingem. Za tímto účelem byly osloveny čtyři bankovní instituce a tři leasingové společnosti. Individuální nabídky vybraných finančních institucí jsou obsaženy v následujících kapitolách.

K vyhodnocení zvolených způsobů financování je použita metoda diskontovaných výdajů. U této metody jsou porovnávány vynaložené celkové diskontované peněžní toky s daňovými úsporami, které jsou různé u jednotlivých zdrojů financování. Nejvýhodnější varianta financování je ta, u které je hodnota celkových diskontovaných peněžních toků nejnižší. Investice je hodnocena touto metodou, jelikož účelem pořízení daného stroje je snížení výrobních nákladů, které nebudou mít přímý vliv na cenu finálních výrobků. Z tohoto důvodu, ale i z důvodu, že nebyly získány další potřebné vstupní údaje o této rozvojové investici, není investice hodnocena podle jiných metod, jako je například metoda čisté současné hodnoty.

Vstupní výpočty

Pro aplikaci metody diskontovaných výdajů je zapotřebí nejprve vyčíslit vstupní údaje, které jsou nezbytné pro konkrétní výpočty celkových diskontovaných hodnot výdajů u vybraných zdrojů financování. Jsou jimi hodnota odpisů v jednotlivých letech, výše nákladů na celkový kapitál a diskontní faktor pro jednotlivé roky. Dále je zapotřebí stanovit velikost sazby daně z příjmů pro dané období a hodnota pořizovaného stroje a její odůvodnění.

Hodnota pořizované investice

Stroj na vstřikování plastů bude pořízen z jiného členského státu Evropské unie v ceně 350 000 EUR bez DPH. Tento dodavatel nemá povinnost odvést daň na výstupu, jestliže dodavatel i odběratel jsou plátcí DPH ve své zemi, zároveň prokáže, že zboží bylo skutečně přepraveno do jiného členského státu. První podmínka je splněna a u druhé podmínky je nadále předpokládáno, že k jejímu splnění dojde. Proto bude stroj zakoupen od dodavatele bez

jeho DPH a společnosti Behr Ostrava s. r. o. vzniká povinnost přiznat a odvést daň na výstupu dle § 25 zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.

Pro stanovení DPH se pořizovací cena přepočítá na české koruny podle aktuálního platného kurzu. Pro účely bakalářské práce byl kurz stanoven společností ve výši 25,40 Kč/EUR. Pořizovací cena bez DPH při přepočtu činí 8 890 000 Kč. Výše DPH je 1 866 900 Kč podle sazby daně ve výši 21 %, která je uvedena v § 47 odst. 1 písm. a) v zákoně č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.

Společnost si uplatní nárok na odpočet daně podle stejného zákona při použití § 72. Tento odpočet lze uplatnit v tomtéž dni, ve kterém je společnost povinna přiznat daň na výstupu. Odpočet bude uplatněn v plné výši, jelikož stroj bude použit v rámci ekonomické činnosti podniku. Z tohoto důvodu se v bakalářské práci počítá cenou bez DPH, tj. 8 890 000 Kč.

Stanovení výše odpisů

Společnost má možnost uplatnit daňové odpisy jako daňově uznatelný náklad podle § 24 odst. 2 písm. a) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Toto právo může využít při pořízení dlouhodobého majetku vlastními zdroji nebo za pomoci bankovního úvěru.

Stroj na vstřikování plastů je zařazen do 2. odpisové skupiny. Doba odpisování je 5 let. Společnost si může vybrat ze čtyř druhů odpisů, které může využít pro odpisování stroje. Jedná se o odpisy rovnoměrné, rovnoměrné zvýšené v prvním roce (o 10 %), zrychlené a zrychlené zvýšené v prvním roce (o 10 %). Odpisování může společnost přerušit, ale nesmí změnit metodu odpisování.

Odpisová sazba pro rovnoměrné odpisování pro první rok je stanovena na hodnotě 11, v následujících letech je ve výši 22,25. U rovnoměrného zvýšeného odpisování v prvním roce (o 10 %) jsou sazby 21 a 19,75. Koeficienty pro oba způsoby odpisování jsou stejné. Pro první rok odpisování se používá koeficient o velikosti 5, v následujících letech koeficient ve výši 6. Prostřednictvím odpisových sazeb u rovnoměrných odpisů, koeficientů u zrychlených odpisů a vzorců (2.1, 2.2, 2.3) je vyčíslena velikost daňových odpisů v jednotlivých letech, které jsou shrnuty v následující tabulce (viz Tab. 4.1).

Tab. 4.1 Výše ročních odpisů z investice v jednotlivých letech (v Kč)

| | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Rovnoměrné | 977 900 | 1 978 025 | 1 978 025 | 1 978 025 | 1 978 025 |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 1 866 900 | 1 755 775 | 1 755 775 | 1 755 775 | 1 755 775 |
| Zrychlené | 1 778 000 | 2 844 800 | 2 133 600 | 1 422 400 | 711 200 |
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 2 667 000 | 2 489 200 | 1 866 900 | 1 244 600 | 622 300 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky jsou vidět rozdíly v průběhu odpisování mezi rovnoměrnými a zrychlenými odpisy. U rovnoměrného a rovnoměrného zvýšeného odpisování jsou v prvním roce hodnoty nižší než v příštích letech, ve kterých jsou odpisy ve stejné výši. U zrychlených odpisů se odpis z prvního roku na druhý zvýší, v druhém roce dosahuje nejvyšší hodnoty, v následujících letech se odpisy snižují. Při zrychleném zvýšeném odpisování je nejvyšší hodnota v prvním roce a v dalších letech má klesající tendenci.

Metodu odpisování si podniky vybírají podle ekonomických situací, které očekávají v následujících letech. K tomuto výběru možností je přivádí právě výše zmíněná daňová úspora z odpisů, jelikož odpisy, jakož to daňově uznatelný náklad, snižují základ daně pro výpočet daně z příjmů. V prvním roce u rovnoměrného odpisování bude daňová úspora nižší a v dalších letech se zvýší a bude po tuto dobu odpisování konstantní. Při zrychleném odpisování bude nejvyšší daňová úspora v druhém roce a v následujících letech se bude snižovat. Platí, že čím vyšší daňová úspora, tím vyšší náklady a nižší základ daně. To platí i naopak.

Při výběru metody odpisování dlouhodobého majetku je možné zahrnout ke kritériím i očekávanou výši tržeb v následujících letech. Jestliže podnik předpokládá, že jeho tržby budou mít růstovou tendenci, je vhodnější využít rovnoměrných metod odpisování, jelikož ke konci životnosti investice jsou odpisy konstantní. Oproti této situaci, jsou hodnoty odpisů u zrychlených metod odpisování nižší, tudíž bude základ daně pro výpočet daně z příjmu vyšší a výsledná daňová povinnost také. V případě, že podnik očekává vyšší tržby v prvních dvou letech životnosti investice, například z důvodu objemnější zakázky v tomto období, je vhodnější odpisovat dlouhodobý majetek zrychlenými odpisy. Tímto si podnik sníží větší část základu daně a následně i výslednou daň, než kdyby uplatnil rovnoměrné metody odpisování.

Sazba daně z příjmů právnických osob

Sazba daně je stanovena dle § 21 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, pro tento rok ve výši 19 %. V následujících letech až do konce životnosti pořizovaného stroje se předpokládá, že ke změně ve výši sazby daně nedojde.

Náklady celkového kapitálu a diskontní faktor

Pro výpočet diskontované hodnoty výdajů je klíčovým kritériem diskontní faktor. Aby bylo možné vyčíslit diskontní faktor, je zapotřebí zjistit velikost nákladů na celkový kapitál zadluženého podniku ($WACC_L$). V první řadě se však vyčíslí náklady na celkový kapitál nezadluženého podniku ($WACC_U$). K výpočtu se použije stavebnicová metoda, která je používána Ministerstvem průmyslu a obchodu. Tato metoda je aplikovaná, jelikož hodnota se vyčíslí z účetních dat, které jsou k dispozici (viz Tab. 4.2). Vstupní údaje pro výpočet WACC uvedené v Tab. 4.2 jsou získány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za rok 2011.

Tab. 4.2 Vstupní data pro výpočet WACC (v tis. Kč)

| Vstupní údaj | Hodnota |
|--------------------------------------|-----------|
| Vlastní kapitál | 347 292 |
| Bankovní úvěry | 76 |
| Obligace | 0 |
| Úplatné zdroje | 347 368 |
| Celková aktiva | 2 031 889 |
| Nákladové úroky | 116 775 |
| Zisk před zdaněním a odečtením úroků | 193 445 |
| Oběžná aktiva | 83 437 |
| Krátkodobé závazky | 353 056 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 76 |

Zdroj: Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty Behr Ostrava za rok 2011

Údaje z tabulky se použijí k vyčíslení jednotlivých rizikových přírážek, které slouží k vyčíslení hodnoty $WACC_U$. Postup a teoretická metodologie, podle které je možné vypočítat hodnoty jednotlivých rizikových přírážek je uvedena v příloze č. 2. Výše jednotlivých rizikových přírážek pro společnost Behr Ostrava s. r. o. jsou vyčísleny níže.

Bezriziková přírážka (R_f) je stanovena Ministerstvem průmyslu a obchodu podle výnosů z desetiletých státních dluhopisů. Pro rok 2011 je ve výši 3,79 %⁴.

Riziková přírážka finanční stability ($R_{finstab}$) je odvozena podle ukazatele celkové likvidity L3. Výsledek tohoto ukazatele ovlivní, jaká bude výše přírážky. Výpočet ukazatele L3 vypadá následovně

$$L3 = \frac{834\,347 \text{ tis.}}{353\,056 \text{ tis.} + 76 \text{ tis.}} = 2,3627.$$

V našem případě se tato hodnota nachází v rozmezí doporučených mezních hodnot likvidity, tudíž musí být přírážka dopočítána. Přírážka se vyčíslí podle následujícího vzorce

$$R_{finstab} = \frac{(2,5 - 2,3627)^2}{(2,5 - 1)^2} \cdot 0,1 = 0,08 \, \%.$$

U *rizikové přírážky určující velikost podniku (R_{LA})* je třeba stanovit velikost úplatných zdrojů, od kterých se určuje další postup výpočtu přírážky. Úplatné zdroje (viz Tab. 4.4) jsou ve výši 347 368 tis. Kč. Vzhledem k situaci, že se nacházejí v intervalu od 0,1 mld. Kč do 3 mld. Kč, je zapotřebí vyčíslit výši přírážky podle následujícího vztahu

$$R_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - 0,347368)^2}{168,2} = 4,18 \, \%.$$

Poslední rizikovou přírážkou je *riziková přírážka za podnikatelské riziko (R_{pod})*, která je odvozována podle vztahu mezi ukazatelem rentability aktiv (ROA) a ukazatelem X1. Hodnoty dílčích ukazatelů se stanoví následovně

$$ROA = \frac{193\,445 \text{ tis.}}{2\,031\,889 \text{ tis.}} = 0,0952,$$

$$X1 = \frac{347\,368 \text{ tis.}}{2\,031\,889 \text{ tis.}} \cdot \frac{116\,775 \text{ tis.}}{76 \text{ tis.} - 0} = 262,6795.$$

Jelikož platí, že $0 < ROA < X1$, je třeba výši rizikové přírážky (R_{pod}) spočítat podle následujícího vzorce

$$R_{pod} = \frac{(262,6795 - 0,0952)^2}{262,6795^2} \cdot 0,1 = 9,99 \, \%.$$

Po stanovení dílčích rizikových přírážek, je nyní zapotřebí vyčíslit hodnotu $WACC_U$, která se rovná součtu jednotlivých rizikových přírážek (viz vzorec 2.13), tedy

$$WACC_U = 3,79 \, \% + 0,08 \, \% + 4,18 \, \% + 9,99 \, \% = 18,04 \, \%.$$

⁴ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. MPO [25. 2. 2013] Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/46478/52522/591162/priloha002.pdf>

Prostřednictvím vztahu 2.14 se vyčíslí výše $WACC_L$, jelikož společnost využívá cizí zdroje. Výpočet $WACC_L$ vypadá následovně

$$WACC_L = 18,04 \cdot \left(1 - \frac{347\,368 \text{ tis.} - 347\,292 \text{ tis.}}{2\,031\,889 \text{ tis.}} \cdot 19 \right) = 18,03 \, \%$$

Diskontní faktor pro jednotlivé roky se vypočítá podle vzorce (2.12). Hodnoty diskontního faktoru v jednotlivých letech jsou shrnuty do následující tabulky.

Tab. 4.3 Diskontní faktor v jednotlivých letech

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|------------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1 Analýza financování vlastními zdroji

Při použití vlastních zdrojů k financování investice je vynakládán v jednom okamžiku velký finanční obnos peněžních prostředků. Podnik se může dostat do problémů s likviditou. V případě společnosti Behr Ostrava s. r. o. nelze přesně říci, jestli je schopna vynaložit tento obnos peněžních prostředků, jelikož bankovní účty všech společností skupiny Behr jsou vedeny formou cash poolingu (viz kap. 3.2). Pro následující výpočty se předpokládá, že je společnost schopna vynaložit tyto peněžní prostředky.

Při financování vlastními zdroji se vytváří daňová úspora z odpisů dlouhodobého majetku. Nabízí se čtyři možnosti odpisování majetku, a to rovnoměrné, rovnoměrné zvýšené o 10 %, zrychlené a zrychlené zvýšené o 10 %. Výše ročních odpisů v jednotlivých letech jsou uvedeny v Tab. 4.1. Výše peněžních toků budou vyčísleny podle vztahu 2.15. Pro další postup ve výpočtu podle metody diskontovaných výdajů bude použit diskontní faktor (viz vzorec 2.12). Velikost diskontního faktoru v jednotlivých letech je zobrazena v Tab. 4.3. Diskontovaná hodnota výdajů pro dané roky bude následně vypočítána podle vzorce 2.18. Kumulace diskontovaných hodnot v jednotlivých letech a tím stanovení celkové diskontované hodnoty výdajů bude vyjádřena pomocí vztahu 2.19. Hodnoty celkových diskontovaných výdajů dle druhů odpisování při financování vlastními zdroji jsou obsaženy v příloze č. 3.

Diskontované hodnoty výdajů za použití vlastních zdrojů podle jednotlivých variant odpisování a určení pořadí dle výhodnosti financování metodou diskontovaných výdajů jsou zrekapitulovány v Tab. 4.4.

Tab. 4.4 Diskontovaná hodnota výdajů u vlastních zdrojů

| Odpisování | Celkové diskontované výdaje (v Kč) | Pořadí |
|---------------------------|------------------------------------|--------|
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 7 731 998 | 1. |
| Zrychlené | 7 771 010 | 2. |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 7 829 605 | 3. |
| Rovnoměrné | 7 876 527 | 4. |

Zdroj: Vlastní zpracování

Při použití financování vlastních zdrojů je nejnižší současná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených odpisů. Tato volba metody odpisování je pro společnost nejvýhodnější z hlediska použití metody diskontovaných výdajů. Při použití zrychlených odpisů, které jsou v prvním roce zvýšeny o 10 % z pořizovací ceny, je diskontovaná hodnota výdajů vyčíslena ve výši 7 731 998 Kč, což je o 144 529 Kč méně než nejméně příznivá varianta, a to rovnoměrné odpisování.

4.2 Analýza financování bankovními úvěry

Financovat pořízení majetku je možné externími zdroji, mezi které se řadí i bankovní úvěry. U bankovních úvěrů je podnik povinen platit splátky úvěru, úroky z úvěru a bankovní poplatky, a to za zřízení úvěru a za vedení účtu, ale záleží na jednotlivých bankách, jestli si tyto poplatky účtují.

U tohoto způsobu financování investice je možné dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, využít daňové úspory z úroků a bankovních poplatků. Daňová úspora z úroků v průběhu splacení úvěrů se snižuje, jelikož během této doby je umořován dluh vůči bance. Výše daňové úspory z bankovních poplatků je odvislá od velikosti těchto poplatků, které si banky stanoví samy. U financování majetku bankovním úvěrem je výše úvěrové částky vyplácena dlužníkovi tedy podniku, ten si může pořídit daný majetek. Tímto způsobem pořízení se majetek stává součástí obchodního majetku podniku a jej může odpisovat. Podniku se dostává výhody v podobě daňové úspory z odpisů.

O stanovení nabídky bankovního úvěru a jeho podmínek byly požádány čtyři bankovní instituce – Česká spořitelna, a. s., Československá obchodní banka, a. s., Komerční banka, a. s., Raiffeisenbank, a. s. Za tímto účelem byly všem bankám předloženy shodné vstupní údaje o společnosti. Společnost si klade za podmínky, aby úvěr byl sjednán na dobu 5-ti let a výše úvěru byla rovna pořizovací ceně stroje (bez DPH), tedy částce 8 890 000 Kč.

Hodnota výdajů očištěná o daňově uznatelné náklady bude vyčíslena pomocí vztahu 2.16, k tomuto výpočtu budou použity odpisy z Tab. 4.1. V dalším kroku výpočtu bude stanovena diskontovaná hodnota výdajů v jednotlivých letech, která bude stanovena pomocí vzorce 2.18, přičemž budou použity hodnoty diskontního faktoru pro jednotlivé roky z Tab. 4.3. Celková hodnota diskontovaných výdajů bude vypočítána na základě vztahu 2.19.

4.2.1 Česká spořitelna, a. s.

První oslovenou společností je Česká spořitelna, a. s. (dále jen Česká spořitelna). Banka je ochotna poskytnout společnosti úvěr na 60 měsíců, přičemž splátky jistiny úvěru budou probíhat měsíčně formou konstantních anuitních splátek v hodnotě 170 138 Kč. Roční úroková sazba je ve výši 5,58 %. Úroková sazba je po celou dobu splácení pevná. Měsíční úroková sazba činí 0,465 %. Splátkový kalendář je uveden v příloze č. 4.

Česká spořitelna si účtuje za vyřízení úvěru poplatek o velikosti 20 000 Kč. V průběhu doby trvání úvěru je vybírán měsíční poplatek za vedení úvěrového účtu ve výši 300 Kč.

Hodnoty celkových diskontovaných výdajů u bankovního úvěru od České spořitelny při využití všech čtyř způsobů odpisování jsou převzaty z přílohy č. 5., a jsou shrnuty do následující tabulky.

Tab. 4.5 Diskontovaná hodnota výdajů u úvěru od České spořitelny

| Metoda odpisování | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|---------------------------|---|
| Rovnoměrné | 5 216 387 |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 5 171 025 |
| Zrychlené | 5 110 871 |
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 5 071 860 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejnižší hodnotou celkových diskontovaných výdajů, a tedy optimální volbou financování je bankovní úvěr při kombinaci se zrychleným zvýšeným odpisováním v prvním roce (o 10 %). Celková hodnota diskontovaných výdajů činí 5 071 860 Kč. Za ní následuje bankovní úvěr se zrychlenými odpisy, třetí optimální volbou je bankovní úvěr ve spojení s rovnoměrnými zvýšenými odpisy. Nejméně výhodnou alternativou financování je úvěr v kombinaci s rovnoměrným odpisováním. Rozdíl mezi nejvýhodnější a nejméně výhodnou volbou je 144 527 Kč.

4.2.2 ČSOB, a. s.

Další oslovenou bankovní institucí je Československá obchodní banka, a. s. (dále jen ČSOB). Tato bankovní instituce nabídla společnosti bankovní úvěr splácený formou pevných měsíčních anuitních splátek ve výši 180 596 Kč na období 60-ti měsíců. Fixní roční úroková sazba byla stanovena na hodnotě 8,08 %, což je úroková sazba 0,6733 % p.m. Splátkový kalendář pro nabídnutý bankovní úvěr od ČSOB je uveden v příloze č. 6.

Poplatek za poskytnutí úvěru si banka ČSOB účtuje ve výši 0,5 % z hodnoty úvěru, který v případě společnosti Behr Ostrava s. r. o. činí 44 450 Kč. Dále je vybírán poplatek za vedení úvěrového účtu. Poplatek si banka účtuje každý kalendářní měsíc ve výši 200 Kč.

Výše celkových diskontovaných výdajů u všech způsobů odpisování u bankovního úvěru poskytnutého ČSOB, jsou vyčísleny v příloze č. 7. Tyto hodnoty jsou zrekapitulovány v následující tabulce.

Tab. 4.6 Diskontovaná hodnota výdajů u úvěru od ČSOB

| Metoda odpisování | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|---------------------------|------------------------------------|
| Rovnoměrné | 5 542 399 |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 5 495 478 |
| Zrychlené | 5 436 883 |
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 5 397 872 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě výše uvedené tabulky je zřejmé, že nejvýhodnější variantou financování je bankovní úvěr ve spojení se zrychleným zvýšeným odpisováním, jejíž hodnota diskontovaných výdajů činí 5 397 872 Kč. Naopak nejméně výhodnou variantou je úvěr v kombinaci s rovnoměrným odpisováním. Diskontovaná hodnota výdajů činí 5 542 399 Kč.

4.2.3 Komerční banka, a. s.

Komerční banka, a. s. (dále jen Komerční banka) nabídla společnosti bankovní úvěr s dobou splatnosti 60 měsíců. Roční úroková sazba je ve výši 6,63 % po celou dobu splatnosti. Měsíční fixní úroková sazba činí 0,5525 %. Bankovní úvěr bude splácen každý kalendářní měsíc formou konstantních anuitních splátek. Měsíční anuitní splátka je splatná ve výši 174 485 Kč. Splátkový kalendář Komerční banky je obsažen v příloze č. 8.

Poplatek za sjednání úvěru byl pro společnost individuálně stanoven v částce 26 600 Kč. Komerční banka si nadále účtuje za služby a práci související s vedením úvěrového účtu poplatek v hodnotě 600 Kč za každý kalendářní měsíc.

Za podmínek bankovního úvěru od Komerční banky a výši jednotlivých odpisů (viz Tab. 4.1) jsou hodnoty celkových diskontovaných výdajů vyčísleny v příloze č. 9. Získané hodnoty z této přílohy jsou zrekapitulovány v následující tabulce (viz Tab. 4.7).

Tab. 4.7 Diskontovaná hodnota výdajů u úvěru od Komerční banky

| Metoda odpisování | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|---------------------------|---|
| Rovnoměrné | 5 359 319 |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 5 312 399 |
| Zrychlené | 5 253 803 |
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 5 214 793 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Optimální volbou financování bankovním úvěrem od Komerční banky pomocí metody diskontovaných výdajů je ve spojení se zrychlenými zvýšenými odpisy. Velikost celkových diskontovaných výdajů činí 5 214 793 Kč. Dále následuje zrychlené odpisování (5 253 803 Kč), a rovnoměrné zvýšené odpisování (5 312 399 Kč) Nejméně optimální jsou rovnoměrné odpisy (5 359 319 Kč).

4.2.4 Raiffeisenbank, a. s.

Poslední oslovenou bankovní institucí je Raiffeisenbank, a. s. (dále jen Raiffeisenbank). Společnosti je nabídnut úvěr na období 60 měsíců s úrokovou sazbou 7,25 % p. a., přičemž úroková sazba za měsíc činí 0,60417 %. Splácení jistiny úvěru je formou měsíčních anuitních splátek, které jsou po celou dobu splácení ve stejné výši, a to 177 083 Kč. Splátkový kalendář u této bankovní instituce je uveden v příloze č. 10.

Raiffeisenbank si účtuje za poskytnutí úvěru poplatek o velikosti 0,5 % z částky poskytnutého úvěru. V případě společnosti činí tento poplatek 44 450 Kč. Banka si účtuje i poplatek za služby spojené s vedením účtu. Tento poplatek se splácí měsíčně ve výši 300 Kč.

V Tab. 4.8 jsou shrnuty celkové diskontované hodnoty výdajů u bankovního úvěru od Raiffeisenbanky, které jsou převzaty z přílohy č. 11.

Tab. 4.8 Diskontovaná hodnota výdajů u úvěru od Raiffeisenbanky

| Metoda odpisování | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|---------------------------|---|
| Rovnoměrné | 5 441 476 |
| Rovnoměrné zvýšené (10 %) | 5 394 556 |
| Zrychlené | 5 335 961 |
| Zrychlené zvýšené (10 %) | 5 214 793 |

Zdroj: Vlastní zpracování

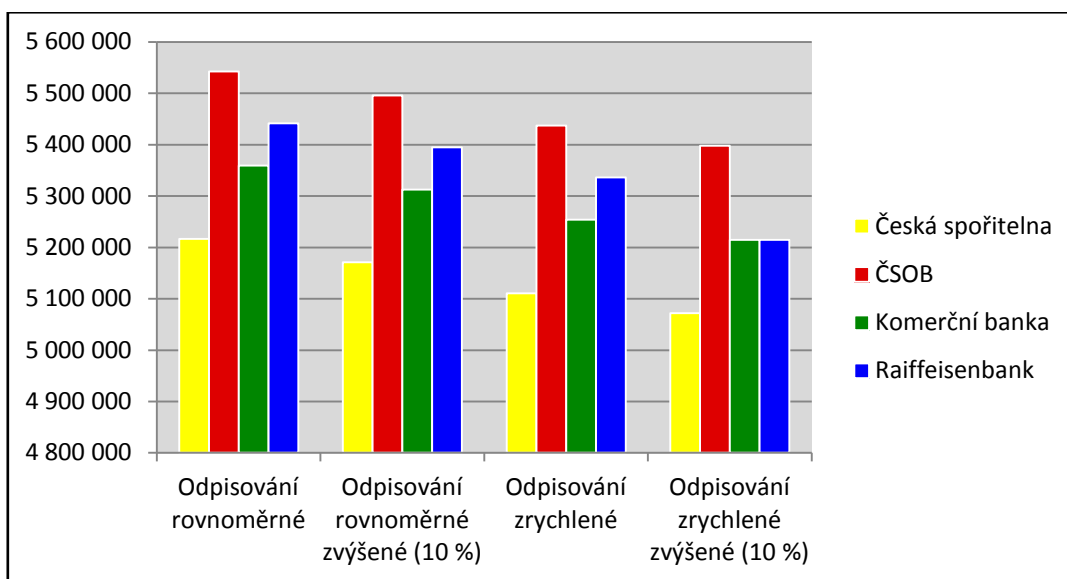
Pro společnost Behr Ostrava s. r. o. je nejméně výhodnou variantou bankovní úvěr od ČSOB s rovnoměrnou metodou odpisování, jejíž celková diskontovaná hodnota výdaje činí 5 441 476 Kč. Lépe si stojí rovnoměrné zvýšené odpisy a následně zrychlené odpisy. Nejvýhodnější variantou je zrychlená metoda odpisování zvýšená v prvním roce o 10 %. Celkové diskontované výdaje jsou ve výši 5 214 793 Kč.

4.2.5 Srovnání financování bankovním úvěrem

Při hodnocení investice metodou diskontovaných výdajů je pro společnost Behr Ostrava s. r. o. nejvýhodnější variantou financování bankovní úvěr od České spořitelny v kombinaci se zrychleným zvýšeným odpisováním, u kterého celková hodnota diskontovaných výdajů činí 5 071 860 Kč. Nejvyšší hodnotou celkových diskontovaných výdajů a zároveň nejméně výhodným způsobem financování je úvěr od ČSOB kombinovaný s rovnoměrným odpisováním, u kterého je hodnota ve výši 5 542 399 Kč. Rozdíl mezi nejvyšší a nejnižší celkovou hodnotou diskontovaných výdajů činí 470 539 Kč.

V následujícím grafu jsou zobrazeny výsledné hodnoty diskontovaných výdajů bankovních úvěrů od jednotlivých bank při kombinaci s daným způsobem odpisování.

Graf 4.1 Diskontované hodnoty výdajů u bankovních úvěrů dle metody odpisování



Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě grafického zobrazení (viz Graf 4.1) je možné vyvodit závěry, a to že nejvýhodnější bankovní úvěr je nabízen Českou spořitelnou, z hlediska hodnocení podle metody diskontovaných výdajů a podmínek pro společnost Behr Ostrava s. r. o. Naopak nejméně výhodný úvěr nabízí ČSOB. Podle způsobů odpisování je efektivnější vždy zvýšené odpisování. Ve srovnání rovnoměrného a zrychleného odpisování je výhodnější použít odpisování zvýšené v prvním roce před nezvýšeným odpisováním. Příčina, která způsobila, že jsou zrychlené metody odpisování a zvýšené metody odpisování výhodnější, i když mají v posledních letech životnosti majetku nižší daňovou úsporu, je diskontní faktor, který má postupem času klesající tendenci.

4.3 Analýza financování finančním leasingem

Pro financování stroje se společnosti nabízí i další možnost, jak jej financovat, a to pomocí leasingu. Leasing se řadí mezi externí zdroje financování a je charakteristický tím, že po celou dobu trvání leasingu je předmět leasingu ve vlastnictví leasingové společnosti. Jelikož podnik nemá tento předmět leasingu zařazen ve svém obchodním majetku, nemůže tento předmět odpisovat, tudíž si neuplatní ani daňovou úsporu z odpisů. Po skončení doby trvání leasingu, si podnik odkoupí předmět leasingu za symbolickou kupní cenu a zařadí jej do obchodního majetku podniku. Daný předmět je již v obchodním majetku podniku, ale je ve většině případů zcela odepsán leasingovou společností, proto podnik daný majetek

neodpisuje. I když si podnik neuplatní daňovou úsporu z odpisů, může využít jiných daňových úspor, které se mu nabízejí u této varianty financování.

U leasingu je podnik povinen platit pravidelné konstantní leasingové splátky a při podpisu smlouvy nebo při zahájení leasingu je nabídnuta možnost zaplacení první mimořádné splátky. Při splnění podmínek stanovených zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, si může společnost uplatnit daňovou úsporu z pravidelných leasingových splátek a u mimořádné splátky je možné využít daňovou úsporu z časového rozlišení této mimořádné splátky. S leasingem jsou také spojeny i poplatky, které lze při splnění zákonných podmínek uplatnit jako daňově uznatelný náklad. V neposlední řadě se podniku nabízí daňová úspora z výše zmíněné odkupní ceny.

Osloveny byly tři leasingové společnosti, a to ČSOB leasing, a. s., DS leasing, a. s., UNILEASING, a. s. Všem leasingovým společnostem byly poskytnuty stejné vstupní údaje. Společnost Behr Ostrava s. r. o. požaduje, aby výše leasingu se shodovala s pořizovací cenou (bez DPH) stroje, a to 8 890 000 Kč a doba trvání leasingu byla 5 let.

Leasingové společnosti nabídly své leasingové kalkulace v různých obměnách podle výše mimořádné splátky. Ve výpočtech se pracuje s pěti různými variantami mimořádných splátek, a to s mimořádnými splátkami ve výši 10 %, 15 %, 20 %, 25 % a 30 % ze vstupní ceny, jelikož tyto mimořádné splátky nabízejí všechny tři leasingové společnosti a jsou přijatelné pro podnik.

Celková výše peněžní toků plynoucích při pořízení formou leasingu, tedy vynaložených výdajů v jednotlivých letech snížených o daňově uznatelné náklady, bude propočítána pro jednotlivé roky podle vztahu 2.17. Následně bude vyjádřena diskontovaná hodnota těchto peněžních výdajů pomocí vztahu 2.18, při využití diskontního faktoru z Tab. 4.3. Suma celkových diskontovaných výdajů bude vypočítána podle vzorce 2.19.

4.3.1 ČSOB Leasing, a. s.

První oslovenou leasingovou společností je ČSOB Leasing, a. s. (dále jen ČSOB Leasing). Učiněná nabídka leasingu se vztahuje na mimořádné splátky ve výši od 5 % do 30 %. U všech nabídnutých leasingů je leasingová cena placená formou měsíčních splátek po dobu trvání leasingu v časovém horizontu 60-ti měsíců. Odkupní cena (bez DPH) je vždy 1 000 Kč.

ČSOB Leasing nabídla společnosti pojištění u pojišťovny Allianz, a. s., rovněž ve své nabídce uvedla výši poplatku za poskytnuté služby. Vzhledem k situaci, že ČSOB Leasing je

jedinou společností, která uvedla tyto skutečnosti, nebudou nadále tyto částky zahrnuty do výpočtu.

Základní údaje nabídky finančního leasingu od ČSOB Leasing jsou shrnuty v následující tabulce.

Tab. 4.13 Nabídka finančního leasingu od ČSOB Leasing

| Typ mimořádné splátky | Výše mimořádné splátky (v Kč) | Časové rozlišení mimořádné splátky (v Kč) | Měsíční leasingová splátka (v Kč) | Leasingový koeficient | Leasingová cena (v Kč) |
|------------------------------|--------------------------------------|--|--|------------------------------|-------------------------------|
| 10 % | 889 000 | 177 800 | 144 267 | 1,07368 | 9 545 020 |
| 15 % | 1 333 500 | 266 700 | 136 253 | 1,06959 | 9 508 680 |
| 20 % | 1 778 000 | 355 600 | 128 238 | 1,06550 | 9 472 280 |
| 25 % | 2 222 500 | 444 500 | 120 223 | 1,06140 | 9 435 880 |
| 30 % | 2 667 000 | 533 400 | 112 208 | 1,05731 | 9 399 480 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí hodnot z výše uvedené tabulky jsou vyčísleny pro jednotlivé typy mimořádných splátek celkové diskontované výdaje, které jsou obsaženy v příloze č. 12. Výsledné hodnoty diskontovaných peněžních toků jsou shrnuty v následující tabulce.

Tab. 4.14 Diskontovaná hodnota výdajů u leasingu od ČSOB Leasing

| Typ mimořádné splátky | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|------------------------------|---|
| 10 % | 5 165 959 |
| 15 % | 5 314 245 |
| 20 % | 5 539 450 |
| 25 % | 5 740 490 |
| 30 % | 5 941 531 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě této tabulky je možné vidět, že nejvýhodnější variantou financování pomocí finančního leasingu od ČSOB Leasing je leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Celková diskontovaná hodnota výdajů činí 5 165 959 Kč. Následuje leasing s mimořádnou splátkou ve výši 15 %, 20 %, 25 % a poslední vhodnou volbou financování od této leasingové společnosti je leasing s mimořádnou splátkou ve výši 30 %. Její hodnota celkových diskontovaných výdajů činí 5 941 531 Kč.

4.3.2 DS Leasing, a. s.

Další leasingovou společností, která se rozhodla učinit svou předběžnou nabídku, je DS Leasing, a. s. (dále jen DS Leasing). Leasingová společnost nabízí finanční leasing s dobou trvání 60 měsíců. Splátky jsou placeny měsíčně ve stejné výši. Podnik si může vybrat z mimořádných splátek, které se pohybují od 0 % do 70 % z vstupní ceny. Odkupní cena (bez DPH) je u všech nabídek stejná a činí 1 000 Kč.

DS Leasing ve své nabídce neuvedla výši pojistného ani výši jednorázového smluvního poplatku, který si účtuje za sjednání leasingu.

V Tab. 4. 15 jsou uvedeny hlavní údaje o nabídce poskytnuté společností DS Leasing.

Tab. 4.15 Nabídka finančního leasingu od DS Leasing

| Typ mimořádné splátky | Výše mimořádné splátky (v Kč) | Časové rozlišení mimořádné splátky (v Kč) | Měsíční leasingová splátka (v Kč) | Leasingový koeficient | Leasingová cena (v Kč) |
|------------------------------|--------------------------------------|--|--|------------------------------|-------------------------------|
| 10 % | 889 000 | 177 800 | 157 511 | 1,16307 | 10 339 660 |
| 15 % | 1 333 500 | 266 700 | 148 760 | 1,15400 | 10 259 100 |
| 20 % | 1 778 000 | 355 600 | 140 009 | 1,14494 | 10 178 540 |
| 25 % | 2 222 500 | 444 500 | 131 259 | 1,13589 | 10 098 040 |
| 30 % | 2 667 000 | 533 400 | 122 508 | 1,12683 | 10 017 480 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Propočty celkových diskontovaných výdajů jsou obsaženy v příloze č.13. Výsledné částky celkových diskontovaných výdajů jsou zrekapitulovány v následující tabulce.

Tab. 4.16 Diskontovaná hodnota výdajů u leasingu od DS Leasing

| Typ mimořádné splátky | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|------------------------------|---|
| 10 % | 5 568 252 |
| 15 % | 5 694 151 |
| 20 % | 5 896 999 |
| 25 % | 6 075 714 |
| 30 % | 6 254 398 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvýhodnější volbou financování u této leasingové společnosti je leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Celková diskontovaná hodnota činí 5 568 252 Kč. Nejméně výhodnou variantou financování u nabídnutých finančního leasingu od leasingové společnosti DS Leasing je pro společnost Behr Ostrava s. r. o. finanční leasing s mimořádnou splátkou ve výši 30 %. Velikost diskontované hodnoty výdajů činí 6 254 398 Kč. Rozdíl mezi nejlepší a nejhorší volbou financování je 686 146 Kč.

4.3.3 UNILEASING, a. s.

Finanční leasing pro financování stroje nabídla i leasingová společnost UNILEASING, a. s. (dále jen UNILEASING). Leasingová společnost nabízí leasingy s mimořádnými splátkami ve výši od 10 % do 30 %. Leasing je na dobu 60-ti měsíců a splátky jsou v konstantní výši placeny každý kalendářní měsíc. Odkupní cena po skončení leasingu činí 1 000 Kč bez DPH.

Společnost UNILEASING si účtuje poplatek za uzavření smlouvy a poplatek za prověření předmětu, ale tyto poplatky neuvedla ve své nabídce leasingu. V rámci finančního leasingu je i sjednání pojištění s Českou pojišťovnou, a. s., ale částka tohoto pojištění rovněž nebyla stanovena.

Základní data nabídky od společnosti UNILEASING jsou uvedeny v Tab. 4.17.

Tab. 4.17 Nabídka finančního leasingu od UNILEASING

| Typ mimořádné splátky | Výše mimořádné splátky (v Kč) | Časové rozlišení mimořádné splátky (v Kč) | Měsíční leasingová splátka (v Kč) | Leasingový koeficient | Leasingová cena (v Kč) |
|-----------------------|-------------------------------|---|-----------------------------------|-----------------------|------------------------|
| 10 % | 889 000 | 177 800 | 153 555 | 1,13637 | 10 102 300 |
| 15 % | 1 333 500 | 266 700 | 145 024 | 1,12879 | 10 034 940 |
| 20 % | 1 778 000 | 355 600 | 136 493 | 1,12121 | 9 967 580 |
| 25 % | 2 222 500 | 444 500 | 127 963 | 1,11364 | 9 900 280 |
| 30 % | 2 667 000 | 533 400 | 119 431 | 1,10606 | 9 832 860 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Výpočet celkových diskontovaných výdajů za podmínek stanovených touto leasingovou společností jsou obsaženy v příloze č. 14. Výsledné hodnoty jsou zrekapitulovány do následující tabulky.

Tab. 4.18 Diskontovaná hodnota výdajů u leasingu od UNILEASING

| Typ mimořádné splátky | Celkové diskontované výdaje (v Kč) |
|------------------------------|---|
| 10 % | 5 448 087 |
| 15 % | 5 580 668 |
| 20 % | 5 790 199 |
| 25 % | 5 975 596 |
| 30 % | 6 160 933 |

Zdroj: Vlastní zpracování

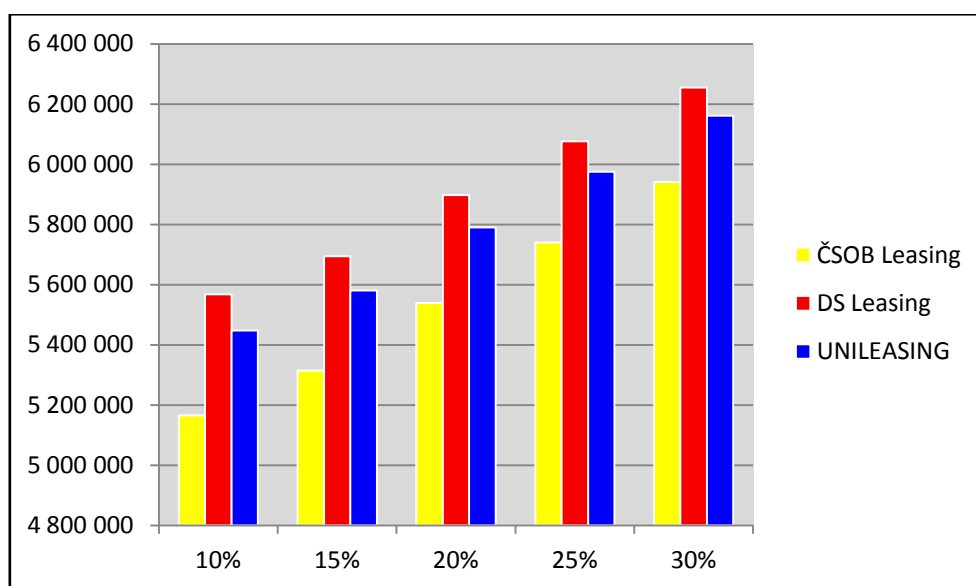
Nejnižší hodnota diskontovaných výdajů je u finančního leasingu s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Tato částka činí 5 448 087 Kč. Nejméně příznivou volbou financování u leasingové společnosti UNILEASING je leasing s mimořádnou splátkou 30 %. Celková diskontovaná hodnota výdajů je 6 160 933 Kč a rozdíl mezi nejnižší a nejvyšší diskontovanou hodnotou výdajů činí 712 846 Kč.

4.3.4 Srovnání financování finančním leasingem

Při aplikaci metody diskontovaných výdajů, u které jsou výsledné hodnoty celkových diskontovaných výdajů u konkrétních leasingových společností uvedeny výše (viz Tab. 4.14, 4.16, 4.18), je při hodnocení financování finančním leasingem nejvýhodnější variantou financování leasingová nabídka od leasingové společnosti ČSOB Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Celková hodnota diskontovaných výdajů u této formy financování je 5 165 959 Kč. Nejméně výhodnou leasingovou nabídkou je od leasingové společnosti DS Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 30 %. Její celková diskontovaná hodnota výdajů je 6 254 398 Kč. Rozdíl mezi nejvýhodnějším a nejméně výhodným způsobem financování u finančního leasingu činí 1 088 439 Kč.

Celkové diskontované hodnoty výdajů u jednotlivých leasingových společností při rozdílné výši mimořádné splátky od 10 % do 30 % jsou zobrazeny v následujícím grafu.

Graf 4.2 Diskontované hodnoty výdajů u leasingu dle mimořádné splátky



Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě hodnot celkových diskontovaných výdajů je možné konstatovat, že leasingové nabídky s nižší mimořádnou splátkou jsou výhodnější volbou financování než nabídky s vyšší mimořádnou splátkou. Rovněž je možné říci, že ČSOB Leasing ze všech tří hodnocených leasingových společností učinila nejlepší leasingové nabídky u všech hodnocených mimořádných splátek. Tato tvrzení lze konstatovat na základě následujícího grafu (viz Graf 4.2) a výše uvedených tabulek od Tab. 4.19 po Tab. 4.23.

4.4 Výsledné srovnání všech zdrojů financování

Pro financování vstřikovacího stroje jsou zvažovány možnosti financování interní i externí (bankovní úvěr a finanční leasing). K hodnocení investice byla zvolena metoda diskontovaných výdajů, jelikož pro hodnocení jinými způsoby, jako je například metoda čisté současné hodnoty, nebyly získány potřebné vstupní údaje. Při použití diskontovaných výdajů k hodnocení investičního projektu se pracuje s diskontním faktorem (viz Tab. 4.3), který je pro všechny zdroje financování stejný. Dále se pracuje s daňovými úsporami, které se liší podle způsobu financování.

Při použití vlastních zdrojů vzniká daňová úspora pouze z odpisů. Proto je celková diskontovaná hodnota výdajů u tohoto zdroje financování odvislá od použité metody odpisování.

U bankovních úvěrů se vyskytuje nejen daňová úspora z odpisů, ale i ze splacených úroků a poplatků. Celková hodnota diskontovaných výdajů se odvíjí od těchto daňových úspor, ale i od doby trvání úvěrů a formy splácení jistiny úvěru.

V případě leasingu je nevýhoda, že pořizovaný majetek není ve vlastnictví podniku a nemůže jej odpisovat a vzniká mu řada rizik. Na druhou stranu podnik není povinen předložit a uvést o sobě, tak rozsáhlé množství informací, jako u financování bankovním úvěrem. U leasingu je možné uplatnit daňovou úsporu z časového rozlišení mimořádné splátky, pravidelných leasingových splátek, odkupní ceny a poplatků. U našeho podniku nebyly získány od všech leasingových společností výše poplatků a povinného pojištění, proto se s těmito údaji nepracuje.

Celkové hodnoty diskontovaných výdajů u všech způsobů financování jsou uvedeny v následující tabulce (viz Tab. 4.24). V této tabulce jsou částky celkových diskontovaných výdajů řazeny od nejnižší částky označené pod číslem 1, která je nejvýhodnější, po nejvyšší označené pod číslem 35, která je nejméně efektivní.

Tab. 4.24 Celkové diskontované hodnoty výdajů všech zdrojů financování (v Kč)

| Zdroje financování | | Celkové diskontované hodnoty | Pořadí |
|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------|
| Vlastní zdroje | rovnoměrné odpisy | 7876527 | 35 |
| | rovnoměrné zvýšené odpisy | 7829605 | 34 |
| | zrychlené odpisy | 7771010 | 33 |
| | zrychlené zvýšené odpisy | 7731998 | 32 |
| Bankovní úvěr od ČS | rovnoměrné odpisy | 5216387 | 7 |
| | rovnoměrné zvýšené | 5171025 | 4 |
| | zrychlené odpisy | 5110871 | 2 |
| | zrychlené zvýšené odpisy | 5071860 | 1 |
| Bankovní úvěr od ČSOB | rovnoměrné odpisy | 5542399 | 20 |
| | rovnoměrné zvýšené odpisy | 5495478 | 18 |
| | zrychlené odpisy | 5436883 | 15 |
| | zrychlené zvýšené odpisy | 5397872 | 14 |
| Bankovní úvěr od KB | rovnoměrné odpisy | 5359319 | 12 |
| | rovnoměrné zvýšené odpisy | 5312399 | 9 |
| | zrychlené odpisy | 5253803 | 8 |
| | zrychlené zvýšené odpisy | 5214793 | 5 |
| Bankovní úvěr od Raiffeisen Bank | rovnoměrné odpisy | 5441476 | 16 |
| | rovnoměrné zvýšené odpisy | 5394556 | 13 |
| | zrychlené odpisy | 5335961 | 11 |
| | zrychlené zvýšené odpisy | 5214793 | 5 |
| ČSOB Leasing | Mimořádná splátka 10 % | 5165959 | 3 |
| | Mimořádná splátka 15 % | 5314245 | 10 |
| | Mimořádná splátka 20 % | 5539450 | 19 |
| | Mimořádná splátka 25 % | 5740490 | 24 |
| | Mimořádná splátka 30 % | 5941531 | 27 |
| DS Leasing | Mimořádná splátka 10 % | 5568252 | 21 |
| | Mimořádná splátka 15 % | 5694151 | 23 |
| | Mimořádná splátka 20 % | 5896999 | 26 |
| | Mimořádná splátka 25 % | 6075714 | 29 |
| | Mimořádná splátka 30 % | 6254398 | 31 |
| UNILEASING | Mimořádná splátka 10 % | 5448087 | 17 |
| | Mimořádná splátka 15 % | 5580668 | 22 |
| | Mimořádná splátka 20 % | 5790199 | 25 |
| | Mimořádná splátka 25 % | 5975596 | 28 |
| | Mimořádná splátka 30 % | 6160933 | 30 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě tabulky je optimální volbou financování bankovní úvěr od České spořitelny v kombinaci s odpisováním zrychleným zvýšeným v prvním roce o 10 %. Celková diskontovaná hodnota výdajů činí 5 071 860 Kč. Druhou nejvýhodnější volbou je rovněž bankovní úvěr od stejné bankovní instituce ve spojení se zrychleným odpisováním. Třetí optimální variantou je finanční leasing od společnosti ČSOB Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Naopak nejméně optimální varianta financování je za pomoci vlastních zdrojů a rovnoměrného odpisování. Částka celkových diskontovaných výdajů je 7 876 527 Kč. Rozdíl mezi nejvýhodnější a nejméně výhodnou volbou financování je ve výši 2 804 667 Kč.

Z hlediska typu zdroje financování jsou nejvýhodnější bankovní úvěry, především bankovní úvěry od České spořitelny. Druhým výhodným zdrojem financování jsou leasingy, a to hlavně od ČSOB Leasing. Nejméně výhodným zdrojem jsou vlastní zdroje.

U leasingů jsou výhodnější leasingy s nižší mimořádnou splátkou. V případě odpisů jsou efektivnější, podle metody diskontovaných výdajů, zrychlené odpisy před rovnoměrnými a zvýšené odpisy před nezvýšenými.

5 Závěr

Pro podniky je v současné době nesnadným úkolem volba optimálního zdroje krytí investičních projektů podniku, vzhledem k široké škále způsobů financování podnikových investic, které nemusí být pro podnik vždy výhodné. Investiční rozhodnutí je pro podnik obtížné i z důvodu, že v budoucnu bude mít vliv na chod podniku, především na jeho finanční zdraví. Proto je zapotřebí při rozhodování přihlížet k faktorům, které mají vliv na situaci podniku při daném způsobu financování, nejen v čase investičního rozhodování, ale i v následujících letech.

Cílem této bakalářské práce bylo srovnat jednotlivé varianty financování pomocí metody diskontovaných výdajů a vybrat optimální variantu financování dlouhodobého hmotného majetku pořízeného společností Behr Ostrava s. r. o.

V druhé kapitole, teoretické části, byly představeny a charakterizovány konkrétní zdroje financování, které byly rozděleny z hlediska jejich původu na interní a externí zdroje. V další části této kapitoly byla popsána metoda diskontovaných výdajů, která byla následně použita k hodnocení zdrojů financování investice v praktické části.

V následující kapitole byly uvedeny základní údaje o skupině Behr, jejíž součástí je i vybraný podnik Behr Ostrava s. r. o., který byl v této kapitole rovněž představen, především z jeho ekonomické stránky. V závěrečné části byl blíže charakterizován pořizovaný dlouhodobý hmotný majetek.

V praktické části bakalářské práce byly aplikovány teoretické poznatky z druhé kapitoly. Pro použití metody diskontovaných výdajů bylo zapotřebí nejprve stanovit vstupní údaje, a to odpisy a diskontní faktor, který byl vyčíslen na základě průměrných nákladů na celkový kapitál zadluženého podniku, jelikož společnost Behr Ostrava s. r. o. již využívá ke krytí svých aktivit bankovní úvěry. Dále byly představeny zvolené způsoby financování dlouhodobého hmotného majetku, kterými bylo financování vlastními zdroji, úvěrové financování, a to čtyř bankovních institucí, a leasingové financování, tří leasingových společností. Při hodnocení, na základě metody diskontovaných výdajů, vznikají u jednotlivých způsobů financování rozdílné daňové úspory. V závěru kapitoly byly jednotlivé výsledné hodnoty diskontovaných výdajů porovnány a byla zjištěna optimální varianta financování vstřikovacího stroje společnosti Behr Ostrava s. r. o., kterou je bankovní úvěr od České spořitelny, a. s. v kombinaci se zrychleným odpisováním zvýšeným v prvním roce o 10 % ze vstupní ceny.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [3] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 18. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2008. 413 s. ISBN 978-80-7273-152-7.
- [6] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [7] MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2013: úplná znění platná k 1.1.2013*. 22. vyd. Praha: Grada, 2013. 272 s. ISBN 978-80-247-4643-2.
- [8] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [9] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.
- [10] SCHOLLEROVÁ, Hana. *Investiční controlling*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- [11] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86926-71-2.
- [12] VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 117 s. ISBN 978-80-247-2557-4.

Elektronické zdroje

- [13] BEHR GROUP. *About Behr* [online]. [19. 3. 2013]. Dostupné z:
http://www.behrgroup.com/Internet/behrcms_eng.nsf/pages/uberbehr.html?open&qm=leftmenu1,4,0,0
- [14] BEHR OSTRAVA S. R. O. *O společnosti* [online]. [20. 3. 2013]. Dostupné z:
http://www.behrgroup.com/Internet/cms_czech.nsf/pages/Ospolecnosti.html?open&qm=leftmenu1,1,0,0
- [15] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. MPO [25. 2. 2013]. Dostupné z:
<http://download.mpo.cz/get/45517/51318/586185/priloha002.pdf>

Seznam zkratek

| | |
|--------------------------|---|
| A | celková aktiva |
| aj. | a jiné |
| atd. | a tak dále |
| apod. | a podobně |
| a. s. | akciová společnost |
| BRIC | Brazil, Russia, India, China (Brazílie, Rusko, Indie, Čína) |
| BU | bankovní úvěry |
| BU _{kr} | krátkodobé bankovní úvěry |
| CK | cizí kapitál |
| č. | číslo |
| ČPK | čistý pracovní kapitál |
| ČSH | čistá současná hodnota |
| ČSOB | Československá obchodní banka |
| DF | diskontní faktor |
| DPH | daň z přidané hodnoty |
| DS | diskontní sazba |
| EAT | zisk po zdanění (čistý zisk) |
| EBIT | zisk před zdaněním a odečtením úroků |
| EUR | euro |
| EXP ^{vl.zdroje} | celkové výdaje při použití financování vlastními zdroji v jednotlivých letech |
| EXP ^{úvěř} | celkové výdaje u bankovního úvěru v jednotlivých letech |
| EXP ^{leas} | celkové výdaje u finančního leasingu v jednotlivých letech |
| EXP _t | celkové výdaje v daném roce |
| FCF | Free Cash-flow (volné peněžní toky) |
| FCFD | Free Cash-flow to the Debt (volné peněžní toky pro věřitele) |
| FCFE | Free Cash-flow to the Equity (volné peněžní toky pro vlastníky) |
| FCFF | Free Cash-flow to the Firm (volné peněžní toky pro věřitele a vlastníky) |
| GmbH | Gesellschaft mit beschränkter Haftung (společnost s ručením omezeným) |
| i | úroková míra |
| INV | hodnota investice |
| IZ | index ziskovosti |
| k | jednotlivé roky |

| | |
|-----------------------|---|
| k_1 | koeficient pro první rok odpisování |
| kap. | kapitola |
| Kč | koruna česká |
| k_n | koeficient pro další roky odpisování |
| kN | kilonewton |
| KV | kapitálové výdaje |
| L3 | ukazatel celkové likvidity |
| LC | leasingová cena |
| LK | leasingový koeficient |
| LS | leasingová splátka |
| LSV | výdaje spojené s leasingem |
| mil. | milión |
| n | doba vyjádřena počtem let |
| O | obligace |
| OA | oběžná aktiva |
| Obr. | obrázek |
| ODP | výše ročního odpisu |
| odst. | odstavec |
| p. a. | per annum (za rok) |
| p. m. | per mensum (za měsíc) |
| písm. | písmeno |
| PRIBOR | Prague InterBank Offered Rate (pražská nabídková sazba na mezibankovním trhu) |
| PV(EXP) | celková diskontovaná hodnota výdajů |
| PV(EXP _t) | diskontovaná hodnota výdajů v daném roce |
| R | náklad na kapitál |
| R_f | bezriziková přírážka |
| $R_{finstab}$ | riziková přírážka finanční stability |
| R_{LA} | riziková přírážka určující velikost podniku |
| R_{pod} | riziková přírážka za podnikatelské riziko |
| ROA | ukazatel rentability aktiv |
| RO _R | roční odpis u rovnoměrné metody odpisování |
| ROS | roční odpisová sazba pro daný rok |
| RO _{Z1} | roční odpis v prvním roce odpisování u zrychlené metody odpisování |

| | |
|-------------|---|
| RO_{Zn} | roční odpis v dalších letech odpisování u zrychlené metody odpisování |
| PZS | první zvýšená splátka u leasingu |
| Sb. | Sbírka |
| S_{banka} | saldo (dluh) z pohledu banky |
| S^C | čerpání úvěru |
| S_{pod} | saldo (dluh) z pohledu podniku |
| S^S | splátka úvěru |
| s. r. o. | společnost s ručením omezeným |
| str. | strana |
| t | sazba daně z příjmů |
| T | celkové tržby |
| Tab. | tabulka |
| tis. | tisíc |
| tj. | to je |
| tzv. | takzvaný |
| $U_{nákl}$ | nákladové úroky |
| USA | United States of America (Spojené státy americké) |
| UZ | úplatné zdroje |
| VC | vstupní cena |
| VK | vlastní kapitál |
| $záv_{kr}$ | krátkodobé závazky |
| ZC | zůstatková cena |
| WACC | náklady na celkový kapitál |
| $WACC_L$ | náklady na celkový kapitál zadluženého podniku |
| $WACC_U$ | náklady na celkový kapitál nezadluženého podniku |
| X1 | ukazatel X1 |
| XL1 | index mezní hodnoty likvidity 1 |
| XL2 | index mezní hodnoty likvidity 2 |

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude založen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s opatřením užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. května 2013

Andrea Majerová
.....

Andrea Majerová

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Roční odpisové sazby u rovnoměrné metody odpisování a roční odpisové koeficienty u zrychlené metody odpisování
- Příloha č. 2 Stanovení výše rizikových přírážek podle stavebnicového modelu
- Příloha č. 3 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u vlastních zdrojů
- Příloha č. 4 Splátkový kalendář u bankovního úvěru od České spořitelny, a. s.
- Příloha č. 5 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od České spořitelny, a. s.
- Příloha č. 6 Splátkový kalendář u bankovního úvěru od ČSOB, a. s.
- Příloha č. 7 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od ČSOB, a. s.
- Příloha č. 8 Splátkový kalendář u bankovního úvěru od Komerční banky, a. s.
- Příloha č. 9 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od Komerční banky, a. s.
- Příloha č. 10 Splátkový kalendář u bankovního úvěru od Raiffeisenbank, a. s.
- Příloha č. 11 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od Raiffeisenbank, a. s.
- Příloha č. 12 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od ČSOB Leasing, a. s.
- Příloha č. 13 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od DS Leasing, a. s.
- Příloha č. 14 Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od UNILEASING, a. s.

Roční odpisové sazby u rovnoměrné metody odpisování a roční odpisové koeficienty u zrychlené metody odpisování⁵

Roční odpisové sazby u rovnoměrné metody odpisování

| Odpisová skupina | Sazba v prvním roce odpisování | Sazba v dalších letech odpisování | Sazba pro zvýšenou vstupní cenu |
|------------------|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 1 | 20 | 40 | 33,3 |
| 2 | 11 | 22,25 | 20 |
| 3 | 5,5 | 10,5 | 10 |
| 4 | 2,15 | 5,15 | 5 |
| 5 | 1,4 | 3,4 | 3,4 |
| 6 | 1,02 | 2,02 | 2 |

Roční odpisová sazba u rovnoměrné metody odpisování se zvýšeným odpisem v prvním roce o 10 %

| Odpisová skupina | Sazba v prvním roce odpisování | Sazba v dalších letech odpisování | Sazba pro zvýšenou vstupní cenu |
|------------------|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 1 | 30 | 35 | 33,3 |
| 2 | 21 | 19,75 | 20 |
| 3 | 15,4 | 9,4 | 10 |

Roční odpisová sazba u rovnoměrné metody odpisování se zvýšeným odpisem v prvním roce o 15 %

| Odpisová skupina | Sazba v prvním roce odpisování | Sazba v dalších letech odpisování | Sazba pro zvýšenou vstupní cenu |
|------------------|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 1 | 35 | 32,5 | 33,3 |
| 2 | 26 | 18,5 | 20 |
| 3 | 19 | 9 | 10 |

⁵ Zdroj: MARKOVÁ, Hana. Daňové zákony 2013: úplná znění platná k 1.1.2013. 22. vyd. Praha: Grada, 2013. 272 s. ISBN 978-80-247-4643-2.

Roční odpisová sazba u rovnoměrné metody odpisování se zvýšeným odpisem v prvním roce o 20 %

| Odpisová skupina | Sazba v prvním roce odpisování | Sazba v dalších letech odpisování | Sazba pro zvýšenou vstupní cenu |
|-------------------------|---------------------------------------|--|--|
| 1 | 40 | 30 | 33,3 |
| 2 | 31 | 17,25 | 20 |
| 3 | 24,4 | 8,4 | 10 |

Roční odpisové koeficienty u zrychlené metody odpisování

| Odpisová skupina | Koeficient v prvním roce odpisování | Koeficient v dalších letech odpisování | Koeficient pro zvýšenou zůstatkovou cenu |
|-------------------------|--|---|---|
| 1 | 3 | 4 | 3 |
| 2 | 5 | 6 | 5 |
| 3 | 10 | 11 | 10 |
| 4 | 20 | 21 | 20 |
| 5 | 30 | 31 | 30 |
| 6 | 50 | 51 | 50 |

Stanovení výše rizikových přírážek podle stavebnicového modelu⁶

V této příloze je obsažena metodologická část postupu výpočtů rizikových přírážek. Přírážky jsou vypočítány s pomocí stavebnicového modelu, který je používán i Ministerstvem průmyslu a obchodu. Jejich cílem je vyčíslení nákladů na celkový kapitál nezadluženého podniku ($WACC_L$).

Základem pro výpočet nákladů na celkový kapitál nezadluženého podniku je *bezriziková přírážka* (R_f), která je stanovena jako výnos z desetiletých státních dluhopisů. Výši bezrizikové přírážky zveřejňuje každý rok Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých webových stránkách v kategorii Finanční analýza podnikové sféry (viz www.mpo.cz).

První rizikovou přírážkou je *riziková přírážka finanční stability* ($R_{finstab}$), u které se srovnává ukazatel celkové likvidity (L3) s mezními hodnotami likvidity (XL1 a XL2). Doporučené hodnoty mezních hodnot likvidity jsou rovněž každoročně stanoveny a zveřejněny na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (viz www.mpo.cz). Pro rok 2011 je ukazatel XL1 ve výši 1, ukazatel XL2 ve výši 2,5. Celková likvidita (L3) je definována vztahem

$$L3 = \frac{OA}{zav_{kr} + BU_{kr}},$$

kde OA jsou oběžná aktiva, zav_{kr} jsou krátkodobé závazky a BU_{kr} jsou krátkodobé bankovní úvěry. Následně jsou porovnávány mezní hodnoty likvidity s celkovou likviditou. Jestliže $L3 \leq XL1$, pak $R_{finstab}$ je roven 10 %. Je-li $L3 \geq XL2$, pak $R_{finstab}$ činí 0 %. V případě, že $XL1 < L3 < XL2$, poté se $R_{finstab}$ vyčíslí podle následujícího vztahu

$$R_{finstab} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} \cdot 0,1.$$

Další rizikovou přírážkou je *riziková přírážka určující velikost podniku* (R_{LA}), která je odvozována od velikostí úplatných zdrojů (UZ), které představuje součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a emitovaných dluhopisů. Jestliže $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak R_{LA} je stanovena ve výši 0 %. Za podmínky, že $UZ \geq 100$ mil. Kč, tak R_{LA} je 5 %. Pokud součet úplatných zdrojů je v intervalu od 100 mil. Kč do 3 mld. Kč, tak se hodnota rizikové přírážky určující velikost podniku spočítá podle vzorce

$$R_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}.$$

⁶ Zdroj: MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. MPO [25. 2. 2013] Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/46478/52522/591162/priloha002.pdf>

Je zapotřebí, aby hodnota úplatných zdrojů byla dosazena v miliardách Kč.

Výpočet poslední rizikové přírážky, kterou je *riziková přírážka za podnikatelské riziko* (R_{pod}), je prováděn srovnáním ukazatele rentability aktiv (ROA) a ukazatele označovaném jako X1. Ukazatel X1 se vyčíslí pomocí vzorce

$$X1 = \frac{UZ}{A} \cdot \frac{\text{úroky}_{\text{nákl.}}}{BU + O},$$

kde UZ jsou úplatné zdroje, A jsou celková aktiva, $\text{úroky}_{\text{nákl.}}$ jsou nákladové úroky, BU jsou bankovní úvěry, O jsou obligace.

Hodnota ukazatele rentability aktiv se stanoví pomocí vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{A},$$

kde ROA je ukazatel rentability aktiv, EBIT je zisk před zdaněním a odečtením úroků, A jsou celková aktiva. Za podmínky, že $ROA < 0$, poté je R_{pod} rovna 10 %. Je-li $ROA > X1$, pak je hodnota R_{pod} ve výši minimální hodnoty rizikové přírážky za podnikatelské riziko v odvětví. V případě, že $0 \leq ROA \leq X1$, tak se hodnota R_{pod} vyčíslí podle následujícího vztahu

$$R_{pod} = \frac{(X1 - ROA)^2}{X1^2} \cdot 0,1.$$

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u vlastních zdrojů*Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných odpisů (v Kč)*

| | PS | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|------------------------------------|-----------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hodnota DM | 8 890 000 | - | - | - | - | - |
| Výše odpisů | - | 977 900 | 1 978 025 | 1 978 025 | 1 978 025 | 1 978 025 |
| DÚ z odpisů | - | 185 801 | 375 825 | 375 825 | 375 825 | 375 825 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 8 890 000 | - 157 418 | - 269 774 | - 228 564 | - 193 649 | - 164 068 |
| Celkové diskontované výdaje | | 7 876 527 | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | PS | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|------------------------------------|-----------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hodnota DM | 8 890 000 | - | - | - | - | - |
| Výše odpisů | - | 1 866 900 | 1 755 775 | 1 755 775 | 1 755 775 | 1 755 775 |
| DÚ z odpisů | - | 354 711 | 333 597 | 333 597 | 333 597 | 333 597 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 8 890 000 | -300 526 | -239 462 | -202 883 | -171 891 | -145 633 |
| Celkové diskontované výdaje | | 7 829 605 | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených odpisů (v Kč)

| | PS | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|------------------------------------|-----------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hodnota DM | 8 890 000 | - | - | - | - | - |
| Výše odpisů | - | 1 778 000 | 2 844 800 | 2 133 600 | 1 422 400 | 711 200 |
| DÚ z odpisů | - | 337 820 | 540 512 | 405 384 | 270 256 | 135 128 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 8 890 000 | -286 215 | -387 990 | -246 541 | -139 253 | -58 991 |
| Celkové diskontované výdaje | | 7 771 010 | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | PS | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|------------------------------------|-----------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hodnota DM | 8 890 000 | - | - | - | - | - |
| Výše odpisů | - | 2 667 000 | 2 489 200 | 1 866 900 | 1 244 600 | 622 300 |
| DÚ z odpisů | - | 506 730 | 472 948 | 354 711 | 236 474 | 118 237 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 8 890 000 | -429 323 | -339 491 | -215 724 | -121 847 | -51 617 |
| Celkové diskontované výdaje | | 7 731 998 | | | | |

Příloha č. 4

Splátkový kalendář u bankovního úvěru od České spořitelny, a. s. (v Kč)

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 1. | 170 138 | 41 339 | 128 799 | 8 761 201 |
| 2. | 170 138 | 40 740 | 129 398 | 8 631 803 |
| 3. | 170 138 | 40 138 | 130 000 | 8 501 803 |
| 4. | 170 138 | 39 533 | 130 605 | 8 371 198 |
| 5. | 170 138 | 38 926 | 131 212 | 8 239 986 |
| 6. | 170 138 | 38 316 | 131 822 | 8 108 164 |
| 7. | 170 138 | 37 703 | 132 435 | 7 975 729 |
| 8. | 170 138 | 37 087 | 133 051 | 7 842 678 |
| 9. | 170 138 | 36 468 | 133 670 | 7 709 008 |
| 10. | 170 138 | 35 847 | 134 291 | 7 574 717 |
| 11. | 170 138 | 35 222 | 134 916 | 7 439 801 |
| 12. | 170 138 | 34 595 | 135 543 | 7 304 258 |
| 13. | 170 138 | 33 965 | 136 173 | 7 168 085 |
| 14. | 170 138 | 33 332 | 136 806 | 7 031 279 |
| 15. | 170 138 | 32 695 | 137 443 | 6 893 836 |
| 16. | 170 138 | 32 056 | 138 082 | 6 755 754 |
| 17. | 170 138 | 31 414 | 138 724 | 6 617 030 |
| 18. | 170 138 | 30 769 | 139 369 | 6 477 661 |
| 19. | 170 138 | 30 121 | 140 017 | 6 337 644 |
| 20. | 170 138 | 29 470 | 140 668 | 6 196 976 |
| 21. | 170 138 | 28 816 | 141 322 | 6 055 654 |
| 22. | 170 138 | 28 159 | 141 979 | 5 913 675 |
| 23. | 170 138 | 27 499 | 142 639 | 5 771 036 |
| 24. | 170 138 | 26 835 | 143 303 | 5 627 733 |
| 25. | 170 138 | 26 169 | 143 969 | 5 483 764 |
| 26. | 170 138 | 25 500 | 144 638 | 5 339 126 |
| 27. | 170 138 | 24 827 | 145 311 | 5 193 815 |
| 28. | 170 138 | 24 151 | 145 987 | 5 047 828 |
| 29. | 170 138 | 23 472 | 146 666 | 4 901 162 |
| 30. | 170 138 | 22 790 | 147 348 | 4 753 814 |

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 31. | 170 138 | 22 105 | 148 033 | 4 605 781 |
| 32. | 170 138 | 21 417 | 148 721 | 4 457 060 |
| 33. | 170 138 | 20 725 | 149 413 | 4 307 647 |
| 34. | 170 138 | 20 031 | 150 107 | 4 157 540 |
| 35. | 170 138 | 19 333 | 150 805 | 4 006 735 |
| 36. | 170 138 | 18 631 | 151 507 | 3 855 228 |
| 37. | 170 138 | 17 927 | 152 211 | 3 703 017 |
| 38. | 170 138 | 17 219 | 152 919 | 3 550 098 |
| 39. | 170 138 | 16 508 | 153 630 | 3 396 468 |
| 40. | 170 138 | 15 794 | 154 344 | 3 242 124 |
| 41. | 170 138 | 15 076 | 155 062 | 3 087 062 |
| 42. | 170 138 | 14 355 | 155 783 | 2 931 279 |
| 43. | 170 138 | 13 630 | 156 508 | 2 774 771 |
| 44. | 170 138 | 12 903 | 157 235 | 2 617 536 |
| 45. | 170 138 | 12 172 | 157 966 | 2 459 570 |
| 46. | 170 138 | 11 437 | 158 701 | 2 300 869 |
| 47. | 170 138 | 10 699 | 159 439 | 2 141 430 |
| 48. | 170 138 | 9 958 | 160 180 | 1 981 250 |
| 49. | 170 138 | 9 213 | 160 925 | 1 820 325 |
| 50. | 170 138 | 8 465 | 161 673 | 1 658 652 |
| 51. | 170 138 | 7 713 | 162 425 | 1 496 227 |
| 52. | 170 138 | 6 957 | 163 181 | 1 333 046 |
| 53. | 170 138 | 6 199 | 163 939 | 1 169 107 |
| 54. | 170 138 | 5 436 | 164 702 | 1 004 405 |
| 55. | 170 138 | 4 670 | 165 468 | 838 937 |
| 56. | 170 138 | 3 901 | 166 237 | 672 700 |
| 57. | 170 138 | 3 128 | 167 010 | 505 690 |
| 58. | 170 138 | 2 351 | 167 787 | 337 903 |
| 59. | 170 138 | 1 571 | 168 567 | 169 336 |
| 60. | 170 138 | 787 | 169 336 | 0 |

Příloha č. 5

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od České spořitelny, a. s.

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 585 742 | 1 676 525 | 1 772 505 | 1 873 978 | 1 981 250 |
| Splátka úroků | - | 455 914 | 365 131 | 269 151 | 167 678 | 60 391 |
| Zaplacené poplatky | 20 000 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 86 624 | 69 375 | 51 139 | 31 859 | 11 474 |
| DÚ z odpisů | - | 185 801 | 375 825 | 375 825 | 375 825 | 375 825 |
| DÚ z poplatků | 3 800 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 3 800 | 273 109 | 445 884 | 427 648 | 408 368 | 387 983 |
| Výdaje celkem | 16 200 | 1 772 147 | 1 599 372 | 1 617 608 | 1 636 888 | 1 657 258 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 16 200 | 1 501 438 | 1 148 060 | 983 776 | 843 431 | 723 482 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 216 387 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 585 742 | 1 676 525 | 1 772 505 | 1 873 978 | 1 981 250 |
| Splátka úroků | - | 455 914 | 365 131 | 269 151 | 167 678 | 60 391 |
| Zaplacené poplatky | 20 000 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 86 624 | 69 375 | 51 139 | 31 859 | 11 474 |
| DÚ z odpisů | - | 354 711 | 333 597 | 333 597 | 333 597 | 333 597 |
| DÚ z poplatků | 3 800 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 3 800 | 442 019 | 402 972 | 384 736 | 365 456 | 345 071 |
| Výdaje celkem | 16 200 | 1 603 237 | 1 642 284 | 1 660 520 | 1 679 800 | 1 700 170 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 16 200 | 1 358 330 | 1 178 863 | 1 009 874 | 865 542 | 742 216 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 171 025 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 585 742 | 1 676 525 | 1 772 505 | 1 873 978 | 1 981 250 |
| Splátka úroků | - | 455 914 | 365 131 | 269 151 | 167 678 | 60 391 |
| Zaplacené poplatky | 20 000 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 86 624 | 69 375 | 51 139 | 31 859 | 11 474 |
| DÚ z odpisů | - | 337 820 | 540 512 | 405 384 | 270 256 | 135 128 |
| DÚ z poplatků | 3 800 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 3 800 | 425 128 | 610 571 | 457 207 | 302 799 | 147 286 |
| Výdaje celkem | 16 200 | 1 620 128 | 1 434 685 | 1 588 049 | 1 742 457 | 1 897 955 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 16 200 | 1 372 641 | 1 029 844 | 965 799 | 897 827 | 828 560 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 110 871 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 585 742 | 1 676 525 | 1 772 505 | 1 873 978 | 1 981 250 |
| Splátka úroků | - | 455 914 | 365 131 | 269 151 | 167 678 | 60 391 |
| Zaplacené poplatky | 20 000 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 86 624 | 69 375 | 51 139 | 31 859 | 11 474 |
| DÚ z odpisů - rovnoměrné | - | 506 730 | 472 948 | 354 711 | 236 474 | 118 237 |
| DÚ z poplatků | 3 800 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 3 800 | 594 038 | 543 007 | 406 534 | 269 017 | 130 395 |
| Výdaje celkem | 16 200 | 1 451 218 | 1 502 249 | 1 638 722 | 1 776 239 | 1 914 846 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 16 200 | 1 229 533 | 1 078 343 | 996 617 | 915 234 | 835 934 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 071 860 | | | | | |

Splátkový kalendář u bankovního úvěru od ČSOB, a. s. (v Kč)

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 1. | 180 598 | 59 859 | 120 739 | 8 769 261 |
| 2. | 180 598 | 59 046 | 121 552 | 8 647 709 |
| 3. | 180 598 | 58 228 | 122 370 | 8 525 339 |
| 4. | 180 598 | 57 404 | 123 194 | 8 402 145 |
| 5. | 180 598 | 56 574 | 124 024 | 8 278 121 |
| 6. | 180 598 | 55 739 | 124 859 | 8 153 262 |
| 7. | 180 598 | 54 899 | 125 699 | 8 027 563 |
| 8. | 180 598 | 54 052 | 126 546 | 7 901 017 |
| 9. | 180 598 | 53 200 | 127 398 | 7 773 619 |
| 10. | 180 598 | 52 342 | 128 256 | 7 645 363 |
| 11. | 180 598 | 51 479 | 129 119 | 7 516 244 |
| 12. | 180 598 | 50 609 | 129 989 | 7 386 255 |
| 13. | 180 598 | 49 734 | 130 864 | 7 255 391 |
| 14. | 180 598 | 48 853 | 131 745 | 7 123 646 |
| 15. | 180 598 | 47 966 | 132 632 | 6 991 014 |
| 16. | 180 598 | 47 073 | 133 525 | 6 857 489 |
| 17. | 180 598 | 46 174 | 134 424 | 6 723 065 |
| 18. | 180 598 | 45 269 | 135 329 | 6 587 736 |
| 19. | 180 598 | 44 357 | 136 241 | 6 451 495 |
| 20. | 180 598 | 43 440 | 137 158 | 6 314 337 |
| 21. | 180 598 | 42 517 | 138 081 | 6 176 256 |
| 22. | 180 598 | 41 587 | 139 011 | 6 037 245 |
| 23. | 180 598 | 40 651 | 139 947 | 5 897 298 |
| 24. | 180 598 | 39 708 | 140 890 | 5 756 408 |
| 25. | 180 598 | 38 760 | 141 838 | 5 614 570 |
| 26. | 180 598 | 37 805 | 142 793 | 5 471 777 |
| 27. | 180 598 | 36 843 | 143 755 | 5 328 022 |
| 28. | 180 598 | 35 875 | 144 723 | 5 183 299 |
| 29. | 180 598 | 34 901 | 145 697 | 5 037 602 |
| 30. | 180 598 | 33 920 | 146 678 | 4 890 924 |

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 31. | 180 598 | 32 932 | 147 666 | 4 743 258 |
| 32. | 180 598 | 31 938 | 148 660 | 4 594 598 |
| 33. | 180 598 | 30 937 | 149 661 | 4 444 937 |
| 34. | 180 598 | 29 929 | 150 669 | 4 294 268 |
| 35. | 180 598 | 28 915 | 151 683 | 4 142 585 |
| 36. | 180 598 | 27 893 | 152 705 | 3 989 880 |
| 37. | 180 598 | 26 865 | 153 733 | 3 836 147 |
| 38. | 180 598 | 25 830 | 154 768 | 3 681 379 |
| 39. | 180 598 | 24 788 | 155 810 | 3 525 569 |
| 40. | 180 598 | 23 738 | 156 860 | 3 368 709 |
| 41. | 180 598 | 22 683 | 157 915 | 3 210 794 |
| 42. | 180 598 | 21 619 | 158 979 | 3 051 815 |
| 43. | 180 598 | 20 549 | 160 049 | 2 891 766 |
| 44. | 180 598 | 19 471 | 161 127 | 2 730 639 |
| 45. | 180 598 | 18 386 | 162 212 | 2 568 427 |
| 46. | 180 598 | 17 294 | 163 304 | 2 405 123 |
| 47. | 180 598 | 16 194 | 164 404 | 2 240 719 |
| 48. | 180 598 | 15 088 | 165 510 | 2 075 209 |
| 49. | 180 598 | 13 973 | 166 625 | 1 908 584 |
| 50. | 180 598 | 12 851 | 167 747 | 1 740 837 |
| 51. | 180 598 | 11 722 | 168 876 | 1 571 961 |
| 52. | 180 598 | 10 585 | 170 013 | 1 401 948 |
| 53. | 180 598 | 9 440 | 171 158 | 1 230 790 |
| 54. | 180 598 | 8 287 | 172 311 | 1 058 479 |
| 55. | 180 598 | 7 127 | 173 471 | 885 008 |
| 56. | 180 598 | 5 959 | 174 639 | 710 369 |
| 57. | 180 598 | 4 783 | 175 815 | 534 554 |
| 58. | 180 598 | 3 599 | 176 999 | 357 555 |
| 59. | 180 598 | 2 408 | 178 190 | 179 365 |
| 60. | 180 598 | 1 208 | 179 365 | 0 |

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od ČSOB, a. s.*Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných odpisů (v Kč)*

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 503 745 | 1 629 847 | 1 766 528 | 1 914 671 | 2 075 209 |
| Splátka úroků | - | 663 431 | 537 329 | 400 648 | 252 505 | 91 942 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 |
| DÚ z úroků | - | 126 052 | 102 093 | 76 123 | 47 976 | 17 469 |
| DÚ z odpisů | - | 185 801 | 375 825 | 375 825 | 375 825 | 375 825 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 |
| DÚ celkem | 8 446 | 312 309 | 478 374 | 452 404 | 424 257 | 393 750 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 857 267 | 1 691 202 | 1 717 172 | 1 745 319 | 1 775 801 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 573 555 | 1 213 977 | 1 044 327 | 899 302 | 775 233 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 542 399 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných zvýšené (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 503 745 | 1 629 847 | 1 766 528 | 1 914 671 | 2 075 209 |
| Splátka úroků | - | 663 431 | 537 329 | 400 648 | 252 505 | 91 942 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 |
| DÚ z úroků | - | 126 052 | 102 093 | 76 123 | 47 976 | 17 469 |
| DÚ z odpisů | - | 354 711 | 333 597 | 333 597 | 333 597 | 333 597 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 |
| DÚ celkem | 8 446 | 481 219 | 436 146 | 410 176 | 382 029 | 351 522 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 688 357 | 1 733 430 | 1 759 400 | 1 787 547 | 1 818 029 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 430 447 | 1 244 289 | 1 070 009 | 921 060 | 793 668 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 495 478 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 503 745 | 1 629 847 | 1 766 528 | 1 914 671 | 2 075 209 |
| Splátka úroků | - | 663 431 | 537 329 | 400 648 | 252 505 | 91 942 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 |
| DÚ z úroků | - | 126 052 | 102 093 | 76 123 | 47 976 | 17 469 |
| DÚ z odpisů | - | 337 820 | 540 512 | 405 384 | 270 256 | 135 128 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 |
| DÚ celkem | 8 446 | 464 328 | 643 061 | 481 963 | 318 688 | 153 053 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 705 248 | 1 526 515 | 1 687 613 | 1 850 888 | 2 016 498 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 444 758 | 1 095 762 | 1 026 350 | 953 698 | 880 310 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 436 883 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 503 745 | 1 629 847 | 1 766 528 | 1 914 671 | 2 075 209 |
| Splátka úroků | - | 663 431 | 537 329 | 400 648 | 252 505 | 91 942 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 | 2 400 |
| DÚ z úroků | - | 126 052 | 102 093 | 76 123 | 47 976 | 17 469 |
| DÚ z odpisů | - | 506 730 | 472 948 | 354 711 | 236 474 | 118 237 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 |
| DÚ celkem | 8 446 | 633 238 | 575 497 | 431 290 | 284 906 | 136 162 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 536 338 | 1 594 079 | 1 738 286 | 1 884 670 | 2 033 389 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 301 650 | 1 144 261 | 1 057 168 | 971 105 | 887 684 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 397 872 | | | | | |

Příloha č. 8

Splátkový kalendář u bankovního úvěru od Komerční banky, a. s.

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 1. | 174 485 | 49 117 | 125 368 | 8 764 632 |
| 2. | 174 485 | 48 425 | 126 060 | 8 638 572 |
| 3. | 174 485 | 47 728 | 126 757 | 8 511 815 |
| 4. | 174 485 | 47 028 | 127 457 | 8 384 358 |
| 5. | 174 485 | 46 324 | 128 161 | 8 256 197 |
| 6. | 174 485 | 45 615 | 128 870 | 8 127 327 |
| 7. | 174 485 | 44 903 | 129 582 | 7 997 745 |
| 8. | 174 485 | 44 188 | 130 297 | 7 867 448 |
| 9. | 174 485 | 43 468 | 131 017 | 7 736 431 |
| 10. | 174 485 | 42 744 | 131 741 | 7 604 690 |
| 11. | 174 485 | 42 016 | 132 469 | 7 472 221 |
| 12. | 174 485 | 41 284 | 133 201 | 7 339 020 |
| 13. | 174 485 | 40 548 | 133 937 | 7 205 083 |
| 14. | 174 485 | 39 808 | 134 677 | 7 070 406 |
| 15. | 174 485 | 39 064 | 135 421 | 6 934 985 |
| 16. | 174 485 | 38 316 | 136 169 | 6 798 816 |
| 17. | 174 485 | 37 563 | 136 922 | 6 661 894 |
| 18. | 174 485 | 36 807 | 137 678 | 6 524 216 |
| 19. | 174 485 | 36 046 | 138 439 | 6 385 777 |
| 20. | 174 485 | 35 281 | 139 204 | 6 246 573 |
| 21. | 174 485 | 34 512 | 139 973 | 6 106 600 |
| 22. | 174 485 | 33 739 | 140 746 | 5 965 854 |
| 23. | 174 485 | 32 961 | 141 524 | 5 824 330 |
| 24. | 174 485 | 32 179 | 142 306 | 5 682 024 |
| 25. | 174 485 | 31 393 | 143 092 | 5 538 932 |
| 26. | 174 485 | 30 603 | 143 882 | 5 395 050 |
| 27. | 174 485 | 29 808 | 144 677 | 5 250 373 |
| 28. | 174 485 | 29 008 | 145 477 | 5 104 896 |
| 29. | 174 485 | 28 205 | 146 280 | 4 958 616 |
| 30. | 174 485 | 27 396 | 147 089 | 4 811 527 |

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 31. | 174 485 | 26 584 | 147 901 | 4 663 626 |
| 32. | 174 485 | 25 767 | 148 718 | 4 514 908 |
| 33. | 174 485 | 24 945 | 149 540 | 4 365 368 |
| 34. | 174 485 | 24 119 | 150 366 | 4 215 002 |
| 35. | 174 485 | 23 288 | 151 197 | 4 063 805 |
| 36. | 174 485 | 22 453 | 152 032 | 3 911 773 |
| 37. | 174 485 | 21 613 | 152 872 | 3 758 901 |
| 38. | 174 485 | 20 768 | 153 717 | 3 605 184 |
| 39. | 174 485 | 19 919 | 154 566 | 3 450 618 |
| 40. | 174 485 | 19 065 | 155 420 | 3 295 198 |
| 41. | 174 485 | 18 206 | 156 279 | 3 138 919 |
| 42. | 174 485 | 17 343 | 157 142 | 2 981 777 |
| 43. | 174 485 | 16 474 | 158 011 | 2 823 766 |
| 44. | 174 485 | 15 601 | 158 884 | 2 664 882 |
| 45. | 174 485 | 14 723 | 159 762 | 2 505 120 |
| 46. | 174 485 | 13 841 | 160 644 | 2 344 476 |
| 47. | 174 485 | 12 953 | 161 532 | 2 182 944 |
| 48. | 174 485 | 12 061 | 162 424 | 2 020 520 |
| 49. | 174 485 | 11 163 | 163 322 | 1 857 198 |
| 50. | 174 485 | 10 261 | 164 224 | 1 692 974 |
| 51. | 174 485 | 9 354 | 165 131 | 1 527 843 |
| 52. | 174 485 | 8 441 | 166 044 | 1 361 799 |
| 53. | 174 485 | 7 524 | 166 961 | 1 194 838 |
| 54. | 174 485 | 6 601 | 167 884 | 1 026 954 |
| 55. | 174 485 | 5 674 | 168 811 | 858 143 |
| 56. | 174 485 | 4 741 | 169 744 | 688 399 |
| 57. | 174 485 | 3 803 | 170 682 | 517 717 |
| 58. | 174 485 | 2 860 | 171 625 | 346 092 |
| 59. | 174 485 | 1 912 | 172 573 | 173 519 |
| 60. | 174 485 | 959 | 173 519 | 0 |

Příloha č. 9

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od Komerční banky, a. s.

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 550 980 | 1 656 996 | 1 770 251 | 1 891 253 | 2 020 520 |
| Splátka úroků | - | 542 840 | 436 824 | 323 569 | 202 567 | 73 293 |
| Zaplacené poplatky | 26 600 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 |
| DÚ z úroků | - | 103 140 | 82 997 | 61 478 | 38 488 | 13 926 |
| DÚ z odpisů | - | 185 801 | 375 825 | 375 825 | 375 825 | 375 825 |
| DÚ z poplatků | 5 054 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 |
| DÚ celkem | 5 054 | 290 309 | 460 190 | 438 671 | 415 681 | 391 119 |
| Výdaje celkem | 21 546 | 1 810 711 | 1 640 830 | 1 662 349 | 1 685 339 | 1 709 894 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 21 546 | 1 534 111 | 1 177 819 | 1 010 986 | 868 396 | 746 461 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 359 319 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 550 980 | 1 656 996 | 1 770 251 | 1 891 253 | 2 020 520 |
| Splátka úroků | - | 542 840 | 436 824 | 323 569 | 202 567 | 73 293 |
| Zaplacené poplatky | 26 600 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 |
| DÚ z úroků | - | 103 140 | 82 997 | 61 478 | 38 488 | 13 926 |
| DÚ z odpisů | - | 354 711 | 333 597 | 333 597 | 333 597 | 333 597 |
| DÚ z poplatků | 5 054 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 |
| DÚ celkem | 5 054 | 459 219 | 417 962 | 396 443 | 373 453 | 348 891 |
| Výdaje celkem | 21 546 | 1 641 801 | 1 683 058 | 1 704 577 | 1 727 567 | 1 752 122 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 21 546 | 1 391 003 | 1 208 131 | 1 036 667 | 890 155 | 764 896 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 312 399 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Splátka úvěru | - | 1 550 980 | 1 656 996 | 1 770 251 | 1 891 253 | 2 020 520 |
| Splátka úroků | - | 542 840 | 436 824 | 323 569 | 202 567 | 73 293 |
| Zaplacené poplatky | 26 600 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 |
| DÚ z úroků | - | 103 140 | 82 997 | 61 478 | 38 488 | 13 926 |
| DÚ z odpisů | - | 337 820 | 540 512 | 405 384 | 270 256 | 135 128 |
| DÚ z poplatků | 5 054 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 |
| DÚ celkem | 5 054 | 442 328 | 624 877 | 468 230 | 310 112 | 150 422 |
| Výdaje celkem | 21 546 | 1 658 692 | 1 476 143 | 1 632 790 | 1 790 908 | 1 950 591 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 21 546 | 1 405 314 | 1 059 604 | 993 009 | 922 792 | 851 538 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 253 803 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Splátka úvěru | - | 1 550 980 | 1 656 996 | 1 770 251 | 1 891 253 | 2 020 520 |
| Splátka úroků | - | 542 840 | 436 824 | 323 569 | 202 567 | 73 293 |
| Zaplacené poplatky | 26 600 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 |
| DÚ z úroků | - | 103 140 | 82 997 | 61 478 | 38 488 | 13 926 |
| DÚ z odpisů | - | 506 730 | 472 948 | 354 711 | 236 474 | 118 237 |
| DÚ z poplatků | 5 054 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 |
| DÚ celkem | 5 054 | 611 238 | 557 313 | 417 557 | 276 330 | 133 531 |
| Výdaje celkem | 21 546 | 1 489 782 | 1 543 707 | 1 683 463 | 1 824 690 | 1 967 482 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 21 546 | 1 262 206 | 1 108 103 | 1 023 827 | 940 199 | 858 912 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 214 793 | | | | | |

Splátkový kalendář u bankovního úvěru od Raiffeisenbank, a. s. (v Kč)

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 1. | 177 083 | 53 710 | 123 373 | 8 766 627 |
| 2. | 177 083 | 52 965 | 124 118 | 8 642 509 |
| 3. | 177 083 | 52 215 | 124 868 | 8 517 641 |
| 4. | 177 083 | 51 461 | 125 622 | 8 392 019 |
| 5. | 177 083 | 50 702 | 126 381 | 8 265 638 |
| 6. | 177 083 | 49 938 | 127 145 | 8 138 493 |
| 7. | 177 083 | 49 170 | 127 913 | 8 010 580 |
| 8. | 177 083 | 48 397 | 128 686 | 7 881 894 |
| 9. | 177 083 | 47 620 | 129 463 | 7 752 431 |
| 10. | 177 083 | 46 838 | 130 245 | 7 622 186 |
| 11. | 177 083 | 46 051 | 131 032 | 7 491 154 |
| 12. | 177 083 | 45 259 | 131 824 | 7 359 330 |
| 13. | 177 083 | 44 463 | 132 620 | 7 226 710 |
| 14. | 177 083 | 43 661 | 133 422 | 7 093 288 |
| 15. | 177 083 | 42 855 | 134 228 | 6 959 060 |
| 16. | 177 083 | 42 044 | 135 039 | 6 824 021 |
| 17. | 177 083 | 41 228 | 135 855 | 6 688 166 |
| 18. | 177 083 | 40 408 | 136 675 | 6 551 491 |
| 19. | 177 083 | 39 582 | 137 501 | 6 413 990 |
| 20. | 177 083 | 38 752 | 138 331 | 6 275 659 |
| 21. | 177 083 | 37 915 | 139 168 | 6 136 491 |
| 22. | 177 083 | 37 075 | 140 008 | 5 996 483 |
| 23. | 177 083 | 36 229 | 140 854 | 5 855 629 |
| 24. | 177 083 | 35 378 | 141 705 | 5 713 924 |
| 25. | 177 083 | 34 522 | 142 561 | 5 571 363 |
| 26. | 177 083 | 33 660 | 143 423 | 5 427 940 |
| 27. | 177 083 | 32 794 | 144 289 | 5 283 651 |
| 28. | 177 083 | 31 922 | 145 161 | 5 138 490 |
| 29. | 177 083 | 31 045 | 146 038 | 4 992 452 |
| 30. | 177 083 | 30 163 | 146 920 | 4 845 532 |

| Číslo splátky | Anuita | Splátka úroku | Splátka úvěru | Konečný zůstatek |
|---------------|---------|---------------|---------------|------------------|
| 31. | 177 083 | 29 275 | 147 808 | 4 697 724 |
| 32. | 177 083 | 28 382 | 148 701 | 4 549 023 |
| 33. | 177 083 | 27 484 | 149 599 | 4 399 424 |
| 34. | 177 083 | 26 560 | 150 523 | 4 248 901 |
| 35. | 177 083 | 25 670 | 151 413 | 4 097 488 |
| 36. | 177 083 | 24 756 | 152 327 | 3 945 161 |
| 37. | 177 083 | 23 835 | 153 248 | 3 791 913 |
| 38. | 177 083 | 22 909 | 154 174 | 3 637 739 |
| 39. | 177 083 | 21 978 | 155 105 | 3 482 634 |
| 40. | 177 083 | 21 041 | 156 042 | 3 326 592 |
| 41. | 177 083 | 20 098 | 156 985 | 3 169 607 |
| 42. | 177 083 | 19 150 | 157 933 | 3 011 674 |
| 43. | 177 083 | 18 196 | 158 887 | 2 852 787 |
| 44. | 177 083 | 17 236 | 159 847 | 2 692 940 |
| 45. | 177 083 | 16 270 | 160 813 | 2 532 127 |
| 46. | 177 083 | 15 298 | 161 785 | 2 370 342 |
| 47. | 177 083 | 14 321 | 162 762 | 2 207 580 |
| 48. | 177 083 | 13 337 | 163 746 | 2 043 834 |
| 49. | 177 083 | 12 348 | 164 735 | 1 879 099 |
| 50. | 177 083 | 11 353 | 165 730 | 1 713 369 |
| 51. | 177 083 | 10 352 | 166 731 | 1 546 638 |
| 52. | 177 083 | 9 344 | 167 739 | 1 378 899 |
| 53. | 177 083 | 8 331 | 168 752 | 1 210 147 |
| 54. | 177 083 | 7 311 | 169 772 | 1 040 375 |
| 55. | 177 083 | 6 286 | 170 797 | 869 578 |
| 56. | 177 083 | 5 254 | 171 829 | 697 749 |
| 57. | 177 083 | 4 216 | 172 867 | 524 882 |
| 58. | 177 083 | 3 171 | 173 912 | 350 970 |
| 59. | 177 083 | 2 120 | 174 963 | 176 007 |
| 60. | 177 083 | 1 063 | 176 007 | 0 |

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u úvěru od Raiffeisenbank, a. s.*Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných odpisů (v Kč)*

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 530 670 | 1 645 406 | 1 768 763 | 1 901 327 | 2 043 834 |
| Splátka úroků | - | 594 326 | 479 590 | 356 233 | 223 669 | 81 149 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 112 922 | 91 122 | 67 684 | 42 497 | 15 418 |
| DÚ z odpisů | - | 185 801 | 375 825 | 375 825 | 375 825 | 375 825 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 8 446 | 299 407 | 467 631 | 444 193 | 419 006 | 391 927 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 829 189 | 1 660 965 | 1 684 403 | 1 709 590 | 1 736 656 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 549 766 | 1 192 272 | 1 024 398 | 880 892 | 758 144 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 441 476 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u rovnoměrných zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 530 670 | 1 645 406 | 1 768 763 | 1 901 327 | 2 043 834 |
| Splátka úroků | - | 594 326 | 479 590 | 356 233 | 223 669 | 81 149 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 112 922 | 91 122 | 67 684 | 42 497 | 15 418 |
| DÚ z odpisů | - | 354 711 | 333 597 | 333 597 | 333 597 | 333 597 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 8 446 | 468 317 | 425 403 | 401 965 | 376 778 | 349 699 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 660 279 | 1 703 193 | 1 726 631 | 1 751 818 | 1 778 884 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 406 658 | 1 222 584 | 1 050 080 | 902 650 | 776 579 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 394 556 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 530 670 | 1 645 406 | 1 768 763 | 1 901 327 | 2 043 834 |
| Splátka úroků | - | 594 326 | 479 590 | 356 233 | 223 669 | 81 149 |
| Zaplacené poplatky | 44 450 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 | 3 600 |
| DÚ z úroků | - | 112 922 | 91 122 | 67 684 | 42 497 | 15 418 |
| DÚ z odpisů | - | 337 820 | 540 512 | 405 384 | 270 256 | 135 128 |
| DÚ z poplatků | 8 446 | 684 | 684 | 684 | 684 | 684 |
| DÚ celkem | 8 446 | 451 426 | 632 318 | 473 752 | 313 437 | 151 230 |
| Výdaje celkem | 36 005 | 1 677 170 | 1 496 278 | 1 654 844 | 1 815 159 | 1 977 353 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 36 005 | 1 420 969 | 1 074 057 | 1 006 421 | 935 288 | 863 221 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 335 961 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u zrychlených zvýšených (o 10 %) odpisů (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-----------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Splátka úvěru | - | 1 530 670 | 1 645 406 | 1 768 763 | 1 901 327 | 2 043 834 |
| Splátka úroků | - | 594 326 | 479 590 | 356 233 | 223 669 | 81 149 |
| Zaplacené poplatky | 26 600 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 | 7 200 |
| DÚ z úroků | - | 112 922 | 91 122 | 67 684 | 42 497 | 15 418 |
| DÚ z odpisů - rovnoměrné | - | 506 730 | 472 948 | 354 711 | 236 474 | 118 237 |
| DÚ z poplatků | 5 054 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 | 1 368 |
| DÚ celkem | 5 054 | 621 020 | 565 438 | 423 763 | 280 339 | 135 023 |
| Výdaje celkem | 21 546 | 1 511 176 | 1 566 758 | 1 708 433 | 1 851 857 | 1 997 160 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 21 546 | 1 280 332 | 1 124 649 | 1 039 012 | 954 197 | 871 868 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 291 604 | | | | | |

Příloha č. 12

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od ČSOB Leasing, a. s.

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 10 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 889 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 731 204 | 1 731 204 | 1 731 204 | 1 731 204 | 1 731 204 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 328 929 | 328 929 | 328 929 | 328 929 | 328 929 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 362 711 | 362 711 | 362 711 | 362 711 | 362 901 |
| Výdaje celkem | 889 000 | 1 368 493 | 1 368 493 | 1 368 493 | 1 368 493 | 1 369 303 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 889 000 | 1 159 445 | 982 330 | 832 272 | 705 137 | 597 775 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 165 959 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 15 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 333 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 635 036 | 1 635 036 | 1 635 036 | 1 635 036 | 1 635 036 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 |
| DÚ ze splátek | - | 310 657 | 310 657 | 310 657 | 310 657 | 310 657 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 361 330 | 361 330 | 361 330 | 361 330 | 361 520 |
| Výdaje celkem | 1 333 500 | 1 273 706 | 1 273 706 | 1 273 706 | 1 273 706 | 1 274 516 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 333 500 | 1 079 137 | 914 290 | 774 626 | 656 296 | 556 395 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 314 245 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 20 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 778 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 538 856 | 1 538 856 | 1 538 856 | 1 538 856 | 1 538 856 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 292 383 | 292 383 | 292 383 | 292 383 | 292 383 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 359 947 | 326 165 | 326 165 | 326 165 | 326 355 |
| Výdaje celkem | 1 778 000 | 1 178 909 | 1 212 691 | 1 212 691 | 1 212 691 | 1 213 501 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 778 000 | 998 822 | 870 493 | 737 519 | 624 857 | 529 759 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 539 450 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 25 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 222 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 442 676 | 1 442 676 | 1 442 676 | 1 442 676 | 1 442 676 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 274 108 | 274 108 | 274 108 | 274 108 | 274 108 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 341 672 | 307 890 | 307 890 | 307 890 | 308 080 |
| Výdaje celkem | 2 222 500 | 1 101 004 | 1 134 786 | 1 134 786 | 1 134 786 | 1 135 596 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 222 500 | 932 816 | 814 571 | 690 139 | 584 715 | 495 749 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 740 490 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 30 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 667 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 346 496 | 1 346 496 | 1 346 496 | 1 346 496 | 1 346 496 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 255 834 | 255 834 | 255 834 | 255 834 | 255 834 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 323 398 | 289 616 | 289 616 | 289 616 | 289 806 |
| Výdaje celkem | 2 667 000 | 1 023 098 | 1 056 880 | 1 056 880 | 1 056 880 | 1 057 690 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 667 000 | 866 811 | 758 648 | 642 759 | 544 573 | 461 739 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 941 531 | | | | | |

Příloha č. 13

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od DS Leasing, a. s.

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 10 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 889 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 890 132 | 1 890 132 | 1 890 132 | 1 890 132 | 1 890 132 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 359 125 | 359 125 | 359 125 | 359 125 | 359 125 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 392 907 | 392 907 | 392 907 | 392 907 | 393 097 |
| Výdaje celkem | 889 000 | 1 497 225 | 1 497 225 | 1 497 225 | 1 497 225 | 1 498 035 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 889 000 | 1 268 512 | 1 074 736 | 910 563 | 771 468 | 653 973 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 568 252 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 15 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 333 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 785 120 | 1 785 120 | 1 785 120 | 1 785 120 | 1 785 120 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 |
| DÚ ze splátek | - | 339 173 | 339 173 | 339 173 | 339 173 | 339 173 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 389 846 | 389 846 | 389 846 | 389 846 | 390 036 |
| Výdaje celkem | 1 333 500 | 1 395 274 | 1 395 274 | 1 395 274 | 1 395 274 | 1 396 084 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 333 500 | 1 182 135 | 1 001 554 | 848 560 | 718 936 | 609 466 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 694 151 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 20 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 778 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 680 108 | 1 680 108 | 1 680 108 | 1 680 108 | 1 680 108 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 319 221 | 319 221 | 319 221 | 319 221 | 319 221 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 386 785 | 353 003 | 353 003 | 353 003 | 353 193 |
| Výdaje celkem | 1 778 000 | 1 293 323 | 1 327 105 | 1 327 105 | 1 327 105 | 1 327 915 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 778 000 | 1 095 758 | 952 622 | 807 102 | 683 811 | 579 707 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 896 999 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 25 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 222 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 575 108 | 1 575 108 | 1 575 108 | 1 575 108 | 1 575 108 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 299 271 | 299 271 | 299 271 | 299 271 | 299 271 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 366 835 | 333 053 | 333 053 | 333 053 | 333 243 |
| Výdaje celkem | 2 222 500 | 1 208 273 | 1 242 055 | 1 242 055 | 1 242 055 | 1 242 865 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 222 500 | 1 023 700 | 891 571 | 755 377 | 639 988 | 542 578 |
| Celkové diskontované výdaje | 6 075 714 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 30 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 667 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 470 096 | 1 470 096 | 1 470 096 | 1 470 096 | 1 470 096 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 279 318 | 279 318 | 279 318 | 279 318 | 279 318 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 346 882 | 313 100 | 313 100 | 313 100 | 313 290 |
| Výdaje celkem | 2 667 000 | 1 123 214 | 1 156 996 | 1 156 996 | 1 156 996 | 1 157 806 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 667 000 | 951 634 | 830 514 | 703 647 | 596 159 | 505 445 |
| Celkové diskontované výdaje | 6 254 398 | | | | | |

Příloha č. 14

Výpočet celkových diskontovaných hodnot výdajů u leasingu od UNILEASING, a. s.

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 10 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 889 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 842 660 | 1 842 660 | 1 842 660 | 1 842 660 | 1 842 660 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 350 105 | 350 105 | 350 105 | 350 105 | 350 105 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 383 887 | 383 887 | 383 887 | 383 887 | 384 077 |
| Výdaje celkem | 889 000 | 1 458 773 | 1 458 773 | 1 458 773 | 1 458 773 | 1 459 583 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 889 000 | 1 235 933 | 1 047 135 | 887 177 | 751 654 | 637 187 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 448 087 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 15 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 333 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 740 288 | 1 740 288 | 1 740 288 | 1 740 288 | 1 740 288 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 | 50 673 |
| DÚ ze splátek | - | 330 655 | 330 655 | 330 655 | 330 655 | 330 655 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 381 328 | 381 328 | 381 328 | 381 328 | 381 518 |
| Výdaje celkem | 1 333 500 | 1 358 960 | 1 358 960 | 1 358 960 | 1 358 960 | 1 359 770 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 333 500 | 1 151 368 | 975 488 | 826 475 | 700 225 | 593 613 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 580 668 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 20 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 1 778 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 637 916 | 1 637 916 | 1 637 916 | 1 637 916 | 1 637 916 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 311 204 | 311 204 | 311 204 | 311 204 | 311 204 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 378 768 | 344 986 | 344 986 | 344 986 | 345 176 |
| Výdaje celkem | 1 778 000 | 1 259 148 | 1 292 930 | 1 292 930 | 1 292 930 | 1 293 740 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 1 778 000 | 1 066 803 | 928 090 | 786 317 | 666 202 | 564 787 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 790 199 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 25 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 222 500 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 535 556 | 1 535 556 | 1 535 556 | 1 535 556 | 1 535 556 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 291 756 | 291 756 | 291 756 | 291 756 | 291 756 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 359 320 | 325 538 | 325 538 | 325 538 | 325 728 |
| Výdaje celkem | 2 222 500 | 1 176 236 | 1 210 018 | 1 210 018 | 1 210 018 | 1 210 828 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 222 500 | 996 557 | 868 574 | 735 893 | 623 480 | 528 592 |
| Celkové diskontované výdaje | 5 975 596 | | | | | |

Celková diskontovaná hodnota výdajů u mimořádné splátky ve výši 30 % (v Kč)

| | 0. rok | 1. rok | 2. rok | 3. rok | 4. rok | 5. rok |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mimořádná splátka | 2 667 000 | - | - | - | - | - |
| Leasingové splátky | - | 1 433 172 | 1 433 172 | 1 433 172 | 1 433 172 | 1 433 172 |
| Odkupní cena | - | - | - | - | - | 1 000 |
| DÚ z časového rozlišení mimoř. spl. | - | 67 564 | 33 782 | 33 782 | 33 782 | 33 782 |
| DÚ ze splátek | - | 272 303 | 272 303 | 272 303 | 272 303 | 272 303 |
| DÚ z odkupní ceny | - | - | - | - | - | 190 |
| DÚ celkem | - | 339 867 | 306 085 | 306 085 | 306 085 | 306 275 |
| Výdaje celkem | 2 667 000 | 1 093 305 | 1 127 087 | 1 127 087 | 1 127 087 | 1 127 897 |
| Diskontní faktor | 1 | 0,847242 | 0,717819 | 0,608167 | 0,515265 | 0,436554 |
| Diskontované výdaje | 2 667 000 | 926 294 | 809 045 | 685 457 | 580 749 | 492 388 |
| Celkové diskontované výdaje | 6 160 933 | | | | | |